

**HUBUNGAN ANTARA ASIMETRI INFORMASI DENGAN
BIAYA MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

**MARLIN OKTAVIANE
8155088032**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Pendidikan**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
KONSENTRASI PENDIDIKAN AKUNTANSI
JURUSAN EKONOMI DAN ADMINISTRASI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2014**

***THE CORRELATION BETWEEN INFORMATION
ASYMMETRY WITH THE COST OF EQUITY CAPITAL IN
MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE.***

**MARLIN OKTAVIANE
8155088032**



***This thesis Compiled As One Of The Requirements For Obtaining a Bachelor
of Education Degree In Economics Faculty of the State University of Jakarta***

**STUDY PROGRAM OF ECONOMIC EDUCATION
CONCENTRATE OF ACCOUNTING EDUCATION
MAJOR OF ECONOMIC & ADMINISTRATION
FACULTY OF ECONOMIC
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2014**

ABSTRAK

MARLIN OKTAVIANE. *Hubungan Antara Asimetri Informasi Dengan Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. 2013.*

Penelitian ini bertujuan melihat seberapa jauh hubungan asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian metode *expost facto* dengan pendekatan korelasional. Dengan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Data yang diperoleh berasal dari data transaksi harian dan data *Fact Book* yang didapat dari penelitian di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa: (a) secara total tingkat asimetri informasi yang terjadi di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia termasuk dalam katagori rendah, (b) tingkat biaya modal ekuitas di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga termasuk dalam kategori rendah. Sedangkan temuan hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Biaya Modal Ekuitas, Asimetri Informasi

ABSTRACT

MARLIN OKTAVIANE. *The Correlation Between Information Asymmetry with The Cost of Equity Capital In Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. Faculty of Economics, State University of Jakarta. 2013.*

This research conducted to look how strong the correlation between information asymmetry with the cost of equity capital in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research use expost facto method with the correlation approach. This research use purposive sampling as a technique of data collection. Data obtained from daily transactions data and Fact Book data obtained from research in the Indonesia Stock Exchange. The result of descriptive analysis shows that: (a) according to the information asymmetry in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange included in low categories, (b) the cost of equity capital in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange included in low categories. And the result of Correlation analysis shows that the information asymmetry have positive and significant influence on the cost of equity capital in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Cost of Equity Capital, Information Asymmetry*

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**“Hubungan antara Asimetri Informasi dengan Biaya Modal Ekuitas Pada
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

Marlin Oktaviane


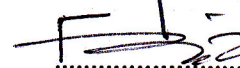
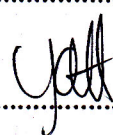
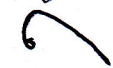
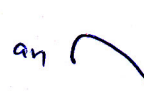
(8155088032)

**Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi**



Drs. Dedi Purwana ES, M.Bus

NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Dr. Saparuddin, S.E., M.Si.</u> NIP. 19770115 200501 1 001	Ketua		06/02 '2014
2. <u>Achmad Fauzi, S.Pd, M. Ak</u> NIP. 19770517 201012 1 002	Sekretaris		04/02 '2014
3. <u>M. Yasser Arafat, SE.,MM</u> NIP. 19710413 200112 1 001	Penguji Ahli		04/02 '2014
4. <u>Dra. Sri Zulaihati, M.Si</u> NIP. 19610228 198602 2 001	Pembimbing I		04/02 '2014
5. <u>Ratna Anggraini, S.E., Akt., M.Si</u> NIP. 19740417 200012 2 001	Pembimbing II		06/02 '2014

Tanggal Lulus: 30 Januari 2014

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 30 Januari 2014
Yang membuat pernyataan



METERAI
TEMPEL
5114 CEN76061576
6000 DJP

(Marlin Oktaviane)
No. Reg. 8155088032

KATA PENGANTAR

Tidak ada kalimat lain yang mampu mengawali tulisan ini selain puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Kasih, karena hanya berkat dan anugerahNya lah yang memungkinkan penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Hubungan Antara Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*) dan Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity Capital*) pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan dari berbagai pihak, sehingga dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Drs. Dedi Purwana, M.Bus. selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
2. Drs. Nurdin Hidayat, MM,M.Si. Selaku Ketua Jurusan Ekonomi dan Administrasi.
3. Dr. Saparuddin, SE,M.Si. Selaku Ketua Program Studi Pendidikan Ekonomi.
4. Santi Susanti, S.Pd,M.Ak. Selaku Ketua Konsentrasi Pendidikan Akuntansi.
5. Dra. Sri Zulaihati, M.Si. selaku Dosen Pembimbing I
6. Ratna Anggraini, S.E Akt., M.Si. selaku Dosen Pembimbing II.
7. Penghargaan yang tulus, penulis berikan kepada mama dan papa, serta keluarga besar Donsu – Imea yang telah mencurahkan seluruh pengorbanan, memberikan semangat dan bantuan baik dari segi moril maupun materiil serta doa yang terus menguatkan penulis untuk dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

8. Alm. Christian V. Malonda, yang semasa hidupnya selalu memberi dukungan dan support kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat-sahabat terbaik Pamela dan Ayu, Dwi Arianto, serta seluruh teman pendidikan akuntansi non reg 2008 yang telah membantu dan saling memberikan semangat.
10. Pihak-pihak lain yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang telah turut membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari sebagai manusia pasti memiliki kekurangan, untuk itulah apabila dalam penulisan ini terdapat kekurangan, penulisan menerima saran dan kritik yang membangun guna kesempurnaan karya tulis ini.

Jakarta, 30 Januari 2014

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL	i
ABSTRAK	iii
ABSTRACT	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
PERNYATAAN ORISINALITAS	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR LAMPIRAN	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Pembatasan Masalah	6
D. Perumusan Masalah	7
E. Kegunaan Penelitian	7

BAB II KAJIAN TEORETIK

A. Deskripsi Konseptual	
1. Biaya Modal Ekuitas.....	9
2. Asimetri Informasi.....	19
B. Hasil Penelitian yang Relevan	29
C. Kerangka Teoretik	30

D. Perumusan Hipotesis	34
------------------------------	----

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian	35
B. Waktu dan Tempat Penelitian	35
C. Metode Penelitian	36
D. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel	37
E. Teknik Pengumpulan Data	38
F. Konstelasi Hubungan Antar Variabel	40
G. Teknik Analisis Data	41

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data	
1. Biaya Modal Ekuitas (Y)	49
2. Asimetri Informasi (X)	51
B. Analisis Data	53
C. Interpretasi Hasil Penelitian	59
D. Keterbatasan Peneliti	62

BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan	64
B. Impilkasi	65
C. Saran	65

DAFTAR PUSTAKA.....	68
----------------------------	-----------

LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Halaman
1.	Data Penelitian Variabel X	73
2.	Data Penelitian Variabel Y	75
3.	Data Gabungan Variabel X dan Y	76
4.	Perhitungan Grafik Histogram variabel X	77
5.	Grafik Histogram Variabel X	78
6.	Perhitungan Grafik Histogram variabel Y	79
7.	Grafik Histogram variabel Y	80
8.	Tabel Perhitungan Analisis Regresi Sederhana	81
9.	Perhitungan Uji Linieritas dengan Persamaan Regresi Linier	82
10.	Tabel Perhitungan Regresi $\hat{Y} = -0,38 + 0,10X$	83
11.	Grafik Persamaan Regresi	84
12.	Perhitungan Uji Keberartian Regresi	85
13.	Perhitungan Normalitas Galat Taksiran Y atas X	87
14.	Perhitungan Uji Kelinearan Regresi	88
15.	Perhitungan JK (G)	89
16.	Tabel Anava	90
17.	Perhitungan Koefisien Korelasi	91
18.	Perhitungan Uji Signifikansi (Uji t)	92
19.	Perhitungan Uji Koefisien Determinasi	93
20.	Tabel Nilai Kritis L Untuk Uji Liliefors	94

21.	Tabel Kurva Normal Persentase	95
22.	Tabel Daftar G untuk Distribusi t	96
23.	Nilai Persentil Untuk Distribusi F	97
24.	Fact Book	101
25.	Bid – Ask Price	102
26.	Surat Permohonan Izin Penelitian	103
27.	Surat Keterangan Penelitian	104

DAFTAR TABEL

Tabel:	Judul	Halaman
III.1	Tabel Kriteria Populasi terjangkau	37
IV.1	Tabel Distribusi Frekuensi Variabel Y	50
IV.2	Tabel Distribusi Frekuensi Variabel X	52
IV.3	Tabel Ringkasan ANAVA untuk Uji Linieritas	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar:	Judul	Halaman
IV.1	Grafik Histogram Variabel Y	51
IV.2	Grafik Histogram Variabel X	53
IV.3	Grafik Persamaan Regresi	54

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Situasi keadaan perekonomian global yang semakin tidak menentu membawa dampak terhadap dunia usaha, khususnya ketika perusahaan diperhadapkan pada tantangan untuk mempertahankan kelangsungan usaha yang kini menjadi semakin sulit dan ketat. Hal ini tidak terlepas dari tuntutan untuk mampu melakukan inovasi dan penyesuaian terhadap perubahan yang terjadi di sekitar lingkungan perusahaan, seperti perubahan ekonomi nasional, peraturan pemerintah, kondisi konsumen ataupun pesaing. Seiring dengan perubahan ekonomi yang terjadi tersebut, menyebabkan perusahaan harus lebih fokus pada kegiatan operasionalnya serta biaya-biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan operasionalnya.

Modal adalah faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena tanpa adanya ketersediaan modal, kegiatan operasional perusahaan tidak dapat berjalan. Perusahaan membutuhkan pihak-pihak sebagai penyedia dana untuk modal menjalankan usahanya. Pasar modal menjadi media penting untuk mempertemukan perusahaan yang membutuhkan dana dan pihak yang akan memberikan dananya pada perusahaan. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal, supaya perusahaan memperoleh dana dari pihak penyedia dana.

Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) adalah besarnya tingkat yang digunakan oleh investor (penyedia dana) untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. Biaya modal ekuitas berkaitan dengan resiko investasi atas saham perusahaan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi besarnya tingkat biaya modal ekuitas, antara lain: kondisi perekonomian secara umum yang fluktuatif seperti yang telah dipaparkan diawal, rendahnya tingkat pengungkapan sukarela, tingginya tingkat asimetri informasi yang terjadi di pasar modal, tingginya tingkat manajemen laba yang tidak tepat, tingkat risiko pasar (beta) yang tinggi, dan kualitas audit yang kurang baik.

Sebagai pengelola perusahaan yang lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan menjadi alat utama bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan mengenai pertanggungjawaban pihak manajemen.

Penyampaian informasi melalui laporan keuangan tersebut perlu dilakukan untuk memenuhi kebutuhan pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal yang kurang memiliki wewenang untuk memperoleh informasi yang mereka butuhkan dari sumber langsung perusahaan. Akan tetapi informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau

asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibanding pihak lain (pemilik atau pemegang saham).

Berbagai peristiwa mengerikan terjadi dimana-mana akibat asimetri informasi. Dalam tataran internasional, skandal Enron merupakan fakta bahayanya asimetri informasi. Dalam tataran nasional, asimetri melahirkan monster keterpurukan Bank Century¹. Asimetri informasi dapat menyebabkan manajer mengambil keputusan tanpa persetujuan pihak lain khususnya para pemegang saham, salah satunya dalam hal manajemen laba (*earnings management*).

Manajemen laba (*earnings management*) merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Tingkat manajemen laba emiten di Indonesia relatif tinggi dan proteksi terhadap investor relatif rendah. Hal ini menimbulkan pertanyaan bagi investor dalam mempertimbangkan besaran akrual (proksi manajemen laba) dalam menentukan biaya modal ekuitas yaitu tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya di perusahaan.

Tindakan *earnings management* telah memunculkan beberapa kasus skandal pelaporan akuntansi yang secara luas diketahui. Kasus Enron yang terungkap di awal tahun 2002, perhitungan atas *total revenue* Enron di tahun 2000 yang dinyatakan berjumlah 100,8 miliar US dolar (USD), dihitung kembali oleh *Petroleum Finance Company* (PFC) menjadi hanya 9 miliar US

¹ *Era Keterbukaan Informasi*, <http://www.indonesiaposnews.com/2011/03/31/era-keterbukaan-informasi-2/>, (28 Maret 2013)

dolar². Kemudian berlanjut dengan diketahui terjadinya manipulasi laporan keuangan dengan mencatat keuntungan 600 juta Dollar AS padahal perusahaan mengalami kerugian³. Hal ini menggambarkan dengan jelas bahwa terjadi manajemen laba dalam kasus Enron.

Manipulasi keuntungan disebabkan keinginan perusahaan agar saham tetap diminati investor. Hal ini berawal dari adanya asimetri informasi yang terjadi, karena dalam hal ini investor baru mengetahui adanya manipulasi dalam laporan keuangan setelah kasus ini terungkap. Bukan hanya investor, bahkan para karyawan pun mengalami kerugian karena tidak memiliki informasi tersebut, kehilangan pekerjaan sekaligus dana pensiun yang memang mereka investasikan dari penghasilan mereka selama mereka bekerja.

Kasus diatas hanya salah satu dari sekian kasus yang kemudian menyebabkan munculnya pertanyaan mengapa suatu perusahaan kelas dunia dapat mengalami hal yang sangat tragis dengan mendeklarasikan bangkrut justru setelah hasil audit keuangan perusahaannya dinyatakan “wajar tanpa syarat”. Dalam kasus Enron tadi, KAP Arthur Andersen juga terlibat didalamnya. KAP Arthur Andersen berperan sebagai auditor yang juga merangkap sebagai konsultan management telah mengaudit Enron sejak 1985 dan selalu memberikan opini wajar tanpa syarat sampai tahun 2000⁴. Hal seperti inilah yang menyebabkan semakin tingginya ketidakpercayaan masyarakat pada informasi laporan keuangan. Informasi dalam laporan

² *Manajemen Keuangan*, http://www.wayauw.blogspot.com/2009_09_01_archive.html, (2 April 2013)

³ *Kasus Enron dan KAP Arthur Andersen*, <http://www.uwiiii.wordpress.com/2009/11/14/kasus-enron-dan-kap-arthur-andersen/>, (4 April 2013)

⁴ *Dampak Dari Kasus Andersen-Enron Terhadap Aspek Bisnis Dan Akuntansi Secara Universal*, <http://www.mikhaanitaria.blogspot.com/2011/01/dampak-dari-kasus-andersen-enron.html>, (4 April 2013)

keuangan khususnya laba, bahkan setelah hasil audit pun tidaklah dapat selalu dipercaya.

Dalam kenyataannya, pemegang saham memang memiliki risiko yang lebih besar dalam pengembalian atas investasi mereka. Ketika perusahaan dalam keadaan normal pun, pembayaran bunga kepada pemberi pinjaman menjadi lebih utama ketimbang pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, pemegang saham akan menjadi yang terakhir dalam pengembalian return sehingga wajar jika biaya ekuitas (*cost of equity*) akan lebih mahal dari biaya pinjaman (*cost of debt*)⁵. Apalagi setelah terjadi kasus-kasus yang seperti disebutkan diatas yang semakin membuat ketidakyakinan para pemegang saham atas risiko-risiko yang kelak akan mereka hadapi.

Hal-hal tersebut yang menjadi bahan pertimbangan para investor atau pemegang saham dalam menentukan besarnya tingkat pengembalian yang diinginkannya sebagai syarat untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, atau yang sering disebut dengan biaya modal ekuitas. Jika asimetri informasi (*information asymmetry*) meningkat maka pasar menjadi kurang likuid. Penurunan likuiditas dan peningkatan informasi asimetri ini akan membawa pada harga sekuritas yang tinggi, sehingga biaya modal meningkat.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) dan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) pada perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

⁵ *Cost of Prestigious*, <http://www.okezone.com/read/2009/11/16/23/275886>, (28 Maret 2013)

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah tersebut, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang mempengaruhi biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) antara lain :

1. Kondisi perekonomian yang fluktuatif
2. Rendahnya tingkat pengungkapan sukarela
3. Tingginya tingkat asimetri informasi
4. Tingginya tingkat manajemen laba yang tidak tepat
5. Tingkat risiko pasar (beta) yang tinggi
6. Kualitas audit yang kurang baik

C. Pembatasan Masalah

Dari permasalahan yang telah diidentifikasi di atas, maka dapat diketahui biaya modal ekuitas dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dapat ditinjau dari berbagai aspek yang begitu luas dan kompleks. Dengan demikian, perlu adanya pembatasan masalah agar diperoleh hasil penelitian yang jelas. Oleh karena itu, penelitian ini dibatasi hanya pada masalah hubungan asimetri informasi (*information asymmetry*) terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*). Asimetri informasi diukur dengan *bid ask spread*, sedangkan biaya modal ekuitas diukur dengan menggunakan model *residual income* (Edward Bell Ohlson Valuation).

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah tersebut, maka diperoleh dasar bagi peneliti untuk dapat memfokuskan penelitian lebih terarah dan mempunyai rumusan yang jelas. Permasalahan dirumuskan sebagai berikut: “Apakah terdapat hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) dengan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*)?”

E. Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat :

1. Bagi peneliti

Penelitian ini bertujuan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pengalaman peneliti khususnya mengenai hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*), sekaligus mengaplikasikan teori dan menghubungkannya dengan kenyataan dengan analisa sistematis.

2. Bagi almamater

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian lebih lanjut berkaitan dengan topik asimetri informasi (*information asymmetry*) dan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

3. Bagi pihak perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan informasi yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk menetapkan kebijakan yang tepat dalam rangka meminimalisir asimetri informasi dan praktik manajemen laba yang terjadi di dalam perusahaan yang dapat

menimbulkan dampak negatif pada *cost of equity capital* hingga dampak berkelanjutan yang merugikan perusahaan.

4. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan dan pertimbangan dalam rangka pengambilan keputusan untuk investasi saham yang tepat juga dalam rangka menentukan besarnya tingkat pengembalian atas investasi tersebut yang akan dipersyaratkan kepada perusahaan.

BAB II

KAJIAN TEORETIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

a. Konsep Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Konsep biaya modal merupakan suatu konsep yang penting dalam analisis struktur modal karena biaya modal itu sendiri timbul akibat adanya penggunaan sumber-sumber modal jangka panjang dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan sumber-sumber modal memerlukan suatu kombinasi untuk menghasilkan biaya modal yang rendah dari masing-masing sumber modal, untuk itu pihak manajemen terlebih dahulu harus memahami dan mengetahui konsep biaya modal tersebut.

Pada saat suatu perusahaan akan melakukan investasi pada suatu pusat laba yang dimilikinya, salah satu hal yang harus menjadi pertimbangan adalah sumber dana untuk investasi tersebut. Perusahaan memiliki dua pilihan yang dapat dijadikan dana bagi perusahaan, yaitu dana yang berasal dari pinjaman (utang) dan dana yang berasal dari pemegang saham. Darimanapun dana tersebut berasal, keduanya memerlukan biaya atas penggunaan dana tersebut. Biaya atas penggunaan dana yang digunakan untuk investasi di dalam suatu perusahaan itulah yang disebut dengan biaya modal (*cost of capital*).

Menurut Blocher *et al.*, “biaya modal adalah suatu susunan biaya berbagai sumber dana yang membentuk struktur modal perusahaan”¹. Jadi, biaya modal merupakan gabungan biaya dari sumber-sumber dana dalam struktur modal suatu perusahaan. Hal yang sama diungkapkan oleh Farah Margaretha bahwa: “*cost of capital* ialah biaya yang dikeluarkan karena perusahaan menggunakan sumber dana yang tergabung dalam struktur modal (*capital structure*)”².

Sependapat dengan yang telah dikemukakan diatas mengenai pengertian biaya modal, Prof. Dr. Ridwan S. Sundjaja menjelaskan bahwa: “biaya modal adalah tingkat pengembalian yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas investasi proyek untuk mempertahankan nilai pasar sahamnya”³. Jadi, biaya modal merupakan salah satu pintu masuk untuk menjamin proyek investasi modal sedikitnya akan mengembalikan biaya perusahaan untuk memperoleh dana penting bagi investasi.

Terdapat tiga alasan yang menyebabkan biaya modal merupakan suatu topik yang sangat penting, yaitu:

- 1) Untuk memaksimumkan nilai perusahaan, manajer harus meminimumkan biaya dari semua masukan, termasuk modal, dan agar dapat meminimumkan biaya modal, manajer terlebih dahulu harus mampu mengukur biaya modal itu sendiri;
- 2) Manajer keuangan memerlukan estimasi dari biaya modal agar dapat mengambil keputusan yang tepat di bidang penganggaran modal; dan

¹ Edward J. Blocher *et al.*, *Manajemen Biaya: Dengan Tekanan Strategik Jilid 1* (Jakarta: Salemba Empat, 2000) p. 502

² Dra. Farah Margaretha, M.E., *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan, Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang* (Jakarta: PT. Grasindo, 2005), p. 94

³ Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, *Manajemen Keuangan Dua Edisi Ketiga* (Jakarta: PT. Prenhallindo, 2002) p. 194

- 3) Berbagai macam keputusan lainnya yang diambil oleh manajer keuangan⁴.

Peran Utama dari biaya modal adalah dalam hal penganggaran modal.

Namun dalam praktik biaya modal juga turut berperan dalam:

- 1) Biaya modal adalah salah satu input yang digunakan untuk menghitung nilai tambah ekonomi (EVA) dari suatu perusahaan atau divisi.
- 2) Manajer mengestimasi dan menggunakan biaya modal ketika memutuskan apakah akan menyewa atau membeli suatu aktiva.
- 3) Biaya modal memiliki arti penting dalam pengaturan jasa-jasa monopoli.⁵

Dari beberapa pendapat diatas mengenai konsep dan peranan biaya modal, dapat disimpulkan bahwa biaya modal atau *cost of capital* adalah biaya yang dikeluarkan karena perusahaan menggunakan sumber dana yang tergabung dalam struktur modal.

b. Pengertian Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

Biaya modal (*cost of capital*) merupakan biaya yang dikeluarkan karena perusahaan menggunakan sumber dana yang tergabung dalam struktur modal, salah satunya disebut biaya modal ekuitas. Biaya modal ekuitas itu sendiri merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan karena menggunakan dana investasi para pemegang saham, atau dengan kata lain tingkat pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan para pemegang saham.

James C. Van Horne dan John M. Wachowicz menjelaskan bahwa “biaya modal ekuitas adalah tingkat pengembalian yang diminta atas

⁴ J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi ke Sembilan Jilid 2* (Jakarta: Erlangga, 1997) p. 102

⁵ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2001) p. 467

investasi oleh para pemegang saham”⁶. Jadi, biaya modal ekuitas merupakan timbal balik yang akan diterima kelak oleh investor atas saham yang telah mereka tanamkan. Begitu juga dengan Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian yang mengemukakan bahwa “biaya modal saham biasa adalah tingkat dimana investor mendiskontokan dividen yang diharapkan dari perusahaan untuk menentukan nilai sahamnya”⁷.

Seth Armitage dalam bukunya *The Cost of Capital* mengemukakan pendapatnya mengenai biaya modal ekuitas sebagai berikut: “A project's cost of equity is defined analogously to the cost of capital. It is an opportunity cost: the expected rate of return that can be obtained from investing in another assets with the same risk as the project's share”⁸. Pada intinya Seth berpendapat bahwa biaya modal ekuitas adalah tingkat pengembalian yang diharapkan yang dapat diperoleh dari investasi dengan tingkat risiko yang sama sebagai bagian proyek.

Biaya modal ekuitas dapat diperoleh perusahaan dari laba ditahan atau mengeluarkan saham baru dan menjualnya kepada investor yang berniat menanamkan modalnya. Hal ini dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan. Santoso (2006) dalam jurnal Regina Reizky mendefinisikan “cost of equity capital sebagai biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal, baik yang berasal dari utang, saham

⁶ James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12 Buku 2* (Jakarta: Salemba Empat, 2007) p. 122

⁷ Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian, *op. cit.*, p. 203

⁸ Seth Armitage, *The Cost of Capital: Intermediate Theory* (USA: Cambridge University Press, 2005) p.

preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan”⁹.

Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital* adalah tingkat hasil minimum yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang bersumber dari modal sendiri, agar harga saham perusahaan di pasar saham tidak berubah.

c. Pengukuran biaya modal ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

Perhitungan biaya modal ekuitas sangat penting bagi perusahaan. Robert B. Dickie mengungkapkan bahwa: “*The concept of the cost of equity is one of the most elusive — yet one of the most important, powerful, and intriguing — in the entire area of corporation*”¹⁰. (Konsep biaya ekuitas adalah salah satu yang paling sulit dipahami - namun salah satu yang paling penting, kuat, dan menarik - di seluruh area perusahaan).

Sedangkan menurut Arthur J. Keown *et al.* dalam memperkirakan biaya ekuitas suatu divisi meliputi menentukan (1) tingkat bebas risiko, (2) pengembalian yang diharapkan pasar, dan (3) beta untuk divisi tersebut¹¹. Ketiga hal tersebut sangat mempengaruhi perkiraan biaya ekuitas, sehingga

⁹ Regina Reizky Ifonie, *Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, Vol. 1, No. 1, Januari 2012, p. 104

¹⁰ Robert B. Dickie, *Financial Statement Analysis and Business Valuation for The Practical Lawyer, Second Edition* (Chicago: American Bar Association, 2006) p. 237

¹¹ Arthur J. Keown *et al.*, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 2 Edisi ke 7* (Jakarta: Salemba Empat, 2000) p. 472

perusahaan harus benar-benar menentukan terlebih dahulu ketiga aspek tersebut.

Pengukuran biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) salah satunya dapat menggunakan model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Model ini merupakan persamaan untuk menentukan *return* yang dibutuhkan investor agar bersedia memiliki aset berisiko. Jadi, biaya ekuitas perusahaan diperkirakan sebagai fungsi dari komponen risiko sistematis saham, yang diukur dengan sensitivitas terhadap faktor risiko sistematis, dan harga pasar atas faktor-faktor risiko.

Dua model lainnya yang digunakan untuk mengukur biaya modal ekuitas adalah model penilaian pertumbuhan konstan (*constant growth valuation model*) atau yang sering dikenal dengan sebutan *Gordon Model* dan model *residual income* yang lebih dikenal dengan *Edward Bell Ohlson valuation*. Seperti yang dipaparkan oleh Vera Palea dalam buku yang berjudul *IAS/ IFRS: The Economic Consequences of Increased Disclosure*, sebagai berikut:

Two different models are proposed in theory and used in practice in order to estimate the cost of equity implied in stock prices: the residual income model developed by Edwards and Bell, Ohlson and Feltham, and the Gordon model developed by Gordon and Shapiro. (Dua model berbeda lainnya yang diusulkan dalam teori dan digunakan dalam praktek untuk memperkirakan biaya ekuitas tersirat dalam harga saham: model residual income yang dikembangkan oleh Edwards dan Bell, Ohlson dan Feltham, dan model Gordon yang dikembangkan oleh Gordon dan Shapiro)¹².

¹² Vera Palea, *IAS/ IFRS: The Economic Consequences of Increased Disclosure* (Milano: Franco Angeli, 2006) p. 48

Kazuo dan Ikujiro dalam bukunya *Knowledge Creation and Management: New Challenges for Managers* mengutip teori yang dikemukakan oleh Ohlson, mengenai penggunaan model residual income dalam mengukur biaya modal ekuitas. Lebih jelas lagi mereka memaparkan sebagai berikut:

Following theoretical work by Ohlson (1995). Residual income is positive when net income exceeds what shareholders expect, which is cost of equity capital. In contrast, residual income is negative when net income below the cost of equity capital¹³. (Seperti teori yang dikembangkan Ohlson (1995). Residual income bernilai positif ketika laba bersih melebihi apa yang diharapkan pemegang saham, yang disebut biaya modal ekuitas. Sebaliknya, residual income negatif ketika laba bersih dibawah biaya modal ekuitas).

Untuk perhitungan *cost of equity capital* dalam penelitian ini dengan menggunakan model *residual income* yang lebih dikenal dengan Edward Bell Ohlson *valuation*. Model Ohlson digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal.

$$V_o = B_o + \sum [(1 + Ce)^{-t} (FEPS_t - Ce B_{t-1})]^{14} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

V_o : *current intrinsic value of a share of stock* (harga saham)

B_o : *book value of a share of stock* (nilai buku per lembar saham)

Ce : *cost of equity capital* (biaya modal ekuitas)

¹³ Kazuo Ichijo dan Ikujiro Nonaka, *Knowledge Creation and Management: New Challenges for Managers* (New York: Oxford University Press, Inc., 2007) p. 194

¹⁴ Rawley Thomas dan Benton E. Gup, *The Valuation Handbook: Valuation Techniques From Today's Top Practitioners* (New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2010) p. 175

$FEPS_t$: *forecasted earnings per share* (laba per lembar saham pada periode berikutnya)

Untuk mengestimasi laba per lembar saham pada periode berikutnya digunakan model *Random Walk* sebagai berikut:

$$FEPS_t = X_o + d \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

$FEPS_t$: Estimasi laba per lembar saham pada periode berikutnya

X_o : Laba per lembar saham aktual pada periode penelitian

d : *Drift Term* yang merupakan rata-rata perubahan laba per lembar saham selama 5 tahun.

Untuk tujuan estimasi laba satu tahun ke depan digunakan data rata-rata perubahan laba per lembar saham untuk lima tahun atau sejak *go public* jika emiten belum genap lima tahun menjadi perusahaan publik.

Dengan demikian estimasi biaya modal ekuitas pada persamaan (1) dapat disederhanakan menjadi sebagai berikut:

$$V_o = B_o + (1 + Ce) (FEPS_t - Ce B_o) \dots\dots\dots (3)$$

Setelah disederhanakan secara matematik maka persamaan (3) menjadi:

$$(V_o - B_o) (1 + Ce) = (FEPS_t - Ce B_o)$$

$$Ce = (B_o + FEPS_t - V_o) / V_o$$

Atau seperti yang diuraikan dalam jurnalnya Regina Reizky Ifonie, biaya modal ekuitas dengan metode *residual income* yang lebih dikenal dengan Edward Bell Ohlson *valuation* ini dirumuskan sebagai berikut:

$$r = (B_t + x_{t+1} - P_t) / P_t \quad ^{15}$$

Dimana:

r = biaya modal ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

B_t = nilai buku per lembar saham periode t

X_{t+1} = laba per lembar saham periode $t + 1$

P_t = harga saham pada periode t

d. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cost of Equity Capital*

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *cost of capital* atau biaya modal ekuitas yaitu diantaranya adalah pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), asimetri informasi (*information asymmetry*), manajemen laba, size, return kumulatif, karakteristik perusahaan, dan beta saham serta kualitas audit.

Sedangkan Menurut Arthur J. Keown *et al.* terdapat empat faktor primer yang menentukan biaya modal perusahaan, antara lain:

- 1) Kondisi Perekonomian Secara Umum
- 2) Kondisi Pasar
- 3) Keputusan Operasi dan Keuangan
- 4) Jumlah Pembiayaan¹⁶.

¹⁵ Regina Reizky Ifonie, *op. cit.*, p. 105

¹⁶ Arthur J. Keown *et al.*, *op. cit.*, p. 450

Faktor pertama yang mempengaruhi biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) adalah kondisi perekonomian, kondisi perekonomian secara umum menentukan permintaan dan penawaran modal dalam perekonomian, begitu juga dengan tingkat inflasi yang diperkirakan. Dalam prinsipnya, ketika permintaan akan uang dalam ekonomi berubah relatif terhadap penawaran, investor akan mengubah tingkat pengembalian yang disyaratkannya.

Faktor kedua adalah kondisi pasar. Bila investor membeli sekuritas dengan risiko yang besar, diperlukan tambahan pengembalian untuk membuat investasi tersebut menarik. Intinya, ketika risiko meningkat, investor mensyaratkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Ketika investor meningkatkan tingkat pengembalian yang disyaratkannya, biaya modal juga akan meningkat secara simultan.

Faktor selanjutnya berkaitan dengan keputusan operasi dan keuangan. Risiko, atau variabel pengembalian, adalah hasil keputusan yang dibuat perusahaan. Ketika risiko usaha dan risiko keuangan meningkat, tingkat pengembalian yang disyaratkan investor (dan biaya modal) akan bergerak ke arah yang sama.

Jumlah pembiayaan juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*). Bila pihak manajemen memasuki pasar untuk jumlah modal yang besar relatif terhadap ukuran perusahaan, tingkat pengembalian yang disyaratkan investor akan meningkat. Pemberi modal akan ragu memberi jumlah yang besar tanpa bukti kemampuan manajemen untuk menyerap modal ini kedalam usaha.

Sedangkan Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston mengelompokkan faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal menjadi 2 kelompok, yaitu faktor yang dikendalikan oleh perusahaan dan faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan. “Faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan seperti tingkat suku bunga dan tarif pajak, sedangkan faktor yang dapat dikendalikan perusahaan antara lain kebijakan struktur modal, kebijakan dividen, serta kebijakan investasi”¹⁷. Berkaitan dengan kebijakan struktur modal yang menjadi salah satu faktor berpengaruh pada biaya modal ekuitas, pada dasarnya perusahaan memiliki target struktur modal tertentu. Dengan asumsi tersebut seringkali biaya modal dihitung didasarkan atas target struktur perusahaan tersebut. Tetapi perusahaan dapat mengubah struktur modalnya suatu waktu, dan perubahan semacam itu dapat mempengaruhi biaya modal.

2. Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

a. Pentingnya Informasi

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis. Pada hakikatnya informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Oleh karena itu, investor dan para pelaku bisnis sangat membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu untuk dapat mengambil keputusan.

¹⁷ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Op. cit.*, p. 427-428

Menurut Robert Ang: “informasi merupakan kunci sukses berinvestasi di pasar modal. Semakin cepat dan semakin banyak informasi penting yang anda serap maka akan semakin banyak informasi untuk meraih keuntungan yang besar”¹⁸. Dalam hal ini, Robert Ang menegaskan bahwa informasi memiliki peranan yang sangat penting yang harus didapatkan oleh setiap pemodal dalam berbagai hal. Beberapa pertimbangan penting mengenai informasi di pasar modal meliputi faktor-faktor antara lain kualitas informasi, jenis informasi, kecepatan informasi, dan volume informasi¹⁹.

Informasi yang berkaitan dengan keputusan informasi di pasar modal merupakan hal yang penting bagi siapa saja yang berkecimpung dalam investasi. Supaya informasi, khususnya informasi yang menyangkut keuangan dan prestasi perusahaan bermanfaat, maka informasi tersebut harus relevan, akurat, konsistensi, objektif, tepat waktu dan dapat dimengerti. Informasi yang relevan adalah informasi yang berhubungan dengan tindakan yang direncanakan untuk dicapai. Informasi yang akurat berkaitan dengan pengukuran dan pemrosesannya, artinya informasi tersebut bebas dari kesalahan. Selanjutnya, informasi yang baik adalah informasi yang dapat dipertimbangkan dari waktu ke waktu atau dengan informasi lain, serta dapat dimengerti oleh pengguna informasi sehingga informasi itu dapat bermanfaat dalam pertimbangan mengambil keputusan.

¹⁸ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2006) p.89

¹⁹ *Ibid.*

Seperti yang dikemukakan oleh Setyo Hari Wijanto yang menyatakan bahwa: “informasi merupakan data yang diolah menjadi bentuk yang berarti bagi penerimanya dan bermanfaat dalam mengambil keputusan saat ini atau masa yang akan datang”²⁰. Jadi, informasi dapat dikelola menjadi data yang dapat dimengerti oleh penerima informasi, sehingga dapat digunakan oleh para pengguna informasi tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Laporan keuangan merupakan informasi yang dapat dipakai untuk pengambilan keputusan, mulai dari investor atau calon investor sampai dengan manajemen perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan akan memberikan informasi mengenai profitabilitas, risiko, *timing* aliran kas, yang kesemuanya akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan.

b. Pengertian Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

Tingkat pengungkapan perusahaan dipengaruhi oleh asimetri informasi yang terjadi di pasar. Menurut Jimmy L. Gaol, “asimetri informasi terjadi bila satu bagian dalam transaksi memiliki informasi yang penting bagi transaksi lebih banyak daripada bagian lain”²¹. Begitu juga dengan Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston yang mendefinisikan asimetri informasi

²⁰ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *op.cit.*, p. 92

²¹ Chr. Jimmy L. Gaol, *Sistem Informasi Manajemen: Pemahaman dan Aplikasi* (Jakarta: PT. Grasindo, 2008) p. 221

sebagai “suatu situasi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan daripada investor”²².

Semakin tinggi asimetri informasi (*information asymmetry*) akan membuat tingkat pengungkapan yang dilakukan perusahaan semakin rendah. Artinya, semakin tinggi asimetri informasi (*information asymmetry*) akan membuat manajer semakin leluasa untuk mengatur informasi apa yang dapat diungkapkan ke publik, informasi mana yang disimpan untuk memperoleh keuntungan bagi perusahaan. Hal ini juga diungkapkan oleh Sri Sulistyanto:

“Sebagai pengelola perusahaan manajer mengetahui dan menguasai seluruh informasi mengenai perusahaan, baik informasi bagus maupun buruk. Hal ini mendorong manajer bersikap oportunis dengan hanya mempublikasikan informasi-informasi yang memberi manfaat bagi dirinya. Informasi yang kurang menguntungkan bagi dirinya jika diketahui oleh orang lain tidak akan dipublikasikan kepada publik”²³.

Hal yang sama mengenai definisi asimetri informasi (*information asymmetry*) diungkapkan oleh William R. Scott dalam bukunya yang membahas tentang asimetri informasi: “*This is a unifying theme that formally recognizes that some parties to business transactions may have an information advantage over others. When this happens, the economy is said to be characterized by information asymmetry*”²⁴. Dia berpendapat bahwa asimetri informasi ditandai dengan adanya beberapa pihak dalam transaksi bisnis yang mungkin memiliki keuntungan informasi atas orang lain.

²² Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10 Buku 2* (Jakarta: Salemba Empat, 2006) p. 38

²³ H. Sri Sulistyanto, *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris* (Jakarta: PT. Grasindo, 2008) p. 87

²⁴ William R. Scott, *Financial Accounting Theory, Third Edition* (USA: Prentice Hall, 2003) p.7

Sedangkan Lelan dan Pyle juga sependapat mengemukakan “adanya informasi asimetris antara pemegang saham perusahaan dan dewan direksi (termasuk manajer) mengenai keadaan perusahaan”²⁵. Dewan direksi (termasuk manajer) mempunyai informasi yang lebih tentang perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan informasi yang dimiliki oleh para pemegang saham (investor).

Dalam buku yang berjudul *Corporate Governance*, Sabri Boubaker menjelaskan bahwa: “*Agency costs and asymmetric information problems in publicly traded firms are mainly driven by the separation between the control and ownership rights of the controlling shareholder*”²⁶. Menurutny, masalah asimetri informasi muncul karena didorong dengan adanya pemisahan antara kontrol yang dilakukan dengan hak kepemilikan dari si pemegang saham tersebut. Tidak berbeda juga pandangan mengenai asimetri informasi menurut Kenneth dan Jane berikut ini: “Ketimpangan Informasi (*information asymmetry*) terjadi ketika salah satu pihak dalam sebuah transaksi memiliki lebih banyak informasi yang penting tentang transaksi tersebut daripada pihak lainnya”²⁷.

Dari penjelasan beberapa teori tersebut, maka dapat diambil kesimpulan bahwa asimetri informasi (*information asymmetry*) adalah suatu keadaan dimana salah satu pihak dalam perusahaan mempunyai informasi yang lebih

²⁵ DR. Adler Haymans Manurung, *Cara Menilai Perusahaan* (Jakarta: PT. Elex Media Computindo, 2006) p. 39

²⁶ Sabri Boubaker dan Bang Dang Nguyen, *Corporate Governance: Recent Development and New Trends* (London: Springer, 2012) p. 76

²⁷ Kenneth C. Laudon dan Jane P. Laudon, *Sistem Informasi Manajemen, Edisi ke 10 Buku 2* (Jakarta: Salemba Empat, 2008) p. 54

banyak tentang perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dibandingkan pihak lainnya.

c. Jenis-jenis Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

Pada dasarnya terdapat 2 (dua) tipe asimetri informasi, tipe pertama adalah *Adverse Selection*. Menurut Frederic S. Mishkin, “*adverse selection* adalah masalah asimetri informasi yang timbul sebelum transaksi terjadi”²⁸. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang, seperti manajer perusahaan dan orang dalam lainnya, akan tahu lebih banyak tentang kondisi saat ini dan prospek masa depan perusahaan dari investor luar. Ada berbagai cara bahwa manajer dan orang dalam lainnya dapat memanfaatkan keunggulan informasi mereka dengan mengorbankan orang luar, misalnya dengan biasing atau mengelola informasi yang dirilis kepada investor. Hal ini dapat mempengaruhi kemampuan investor untuk membuat keputusan investasi yang baik.

William R. Scott mendefinisikan *adverse selection* sebagai berikut: “*Adverse selection is a type of information asymmetry whereby one or more parties to a business transaction, or potential transaction, have an information advantage over other parties*”²⁹. Pendapat William ini menegaskan bahwa *adverse selection* terjadi apabila dimana satu atau lebih pihak dalam transaksi bisnis memiliki keuntungan informasi melalui pihak lain. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Karl dan Ray, yang berpendapat

²⁸ Frederic S. Mishkin, *Ekonomi uang, Perbankan dan Pasar Keuangan, Buku Satu Edisi ke 8* (Jakarta: Salemba Empat, 2008) p. 50

²⁹ William R. Scott, *op. cit.*, p. 8

bahwa: “Masalah pilihan salah (*adverse selection*) bisa terjadi ketika seorang pembeli atau penjual memasuki pertukaran dengan pihak lain yang memiliki informasi lebih banyak”³⁰.

Tipe kedua dari asimetri informasi dikenal dengan sebutan *moral hazard*. Definisi *moral hazard* menurut William R. Scott yaitu: “*Moral hazard is a type of information asymmetry whereby one or more parties to a business transaction or potential transaction, can observe their actions in fulfillment of the transaction but other parties cannot*”³¹. Moral hazard ditandai apabila dimana ada satu atau lebih pihak dalam transaksi bisnis dapat mengamati tindakan mereka dalam pemenuhan transaksi tetapi pihak yang lain tidak bisa. Masalah ini terjadi karena pemisahan kepemilikan dan kontrol yang mencirikan entitas bisnis yang paling besar.

d. Bid Ask Spread sebagai alat ukur Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

Besarnya tingkat asimetri informasi (*information asymmetry*) dapat diukur dengan menggunakan *relative bid ask spread*. Seperti yang dikemukakan Welker bahwa “*the percentage Bid – Ask Spread used as a proxy for information asymmetry*”³². (Persentase Bid – Ask Spread digunakan sebagai proksi untuk asimetri informasi). Bid ask spread adalah selisih antara harga beli tertinggi dengan harga jual terendah.

³⁰ Karl E. Case dan Ray C. Fair, *Prinsip-prinsip Ekonomi, Edisi ke 8* (Jakarta: Erlangga, 2007) p. 409

³¹ William R. Scott, *op. cit.*

³² Mathew Tsamenyi dan Shahzad Uddin, *Research in Accounting in Emerging Economies, Vol. 10* (UK: Emerald Group, 2010) p. 266

Bid – Ask spread pertama kali diusulkan oleh Bagehot (1971) dan kemudian dikembangkan dalam berbagai penelitian. Menurut Bagehot seperti yang dikutip oleh Irene dalam buku *High – Frequency Trading*: “*the quoted bid-ask spread is the crudest, yet most readily observable measure of asymmetric information*”³³ (*Bid-ask spread* adalah proksi yang paling kasar, namun yang paling mudah diamati untuk ukuran asimetri informasi).

Selain itu, McDonald, Nixon dan Slawson juga menggunakan *bid-ask spread* sebagai alat untuk mengukur asimetri informasi dalam penelitian yang mereka lakukan. Dalam buku yang ditulis Su Han Chan yang berjudul *Real Estate Investment Trust*, dijelaskan juga bahwa *bid-ask spread* merupakan proksi dari asimetri informasi yang umum digunakan. Dalam buku ini dipaparkan bahwa Downs, Guner, dan Patterson juga menggunakannya dalam penelitian mereka. “*Similiar to McDonald, Nixon and Slawson (2000), they also use the bid-ask spread of a REIT stock as a proxy for the asymmetric information level of the REIT.*”³⁴ (Sama seperti McDonald, Nixon dan Slawson, mereka juga menggunakan *bid-ask spread* dari saham REIT sebagai proksi untuk tingkat asimetri informasi pada REIT).

³³ Irene Aldridge, *High-Frequency Trading: a practical guide to algorithmic strategies and trading* (New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2010)

³⁴ Su Han Chan *et al.*, *Real Estate Investment Trust: Structure, Performance and Investment Opportunities*, (New York: Oxford University Press, Inc., 2003) p. 137

Bid ask spread sebagai proksi dari asimetri informasi tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$s = 2 \frac{\text{ask price} - \text{bid price}}{\text{ask price} + \text{bid price}} \quad ^{35}$$

atau dalam persentase *bid - ask spread* dirumuskan menjadi:

$$SPREAD_{i,t} = \left\{ \frac{ASK_{i,t} - BID_{i,t}}{(ASK_{i,t} + BID_{i,t})/2} \right\} \times 100$$

Dimana:

$SPREAD_{i,t}$ adalah besarnya *bid-ask spread*;

$ASK_{i,t}$ adalah harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada periode t;

$BID_{i,t}$ adalah harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada periode t.

Bid-ask spread sebagai proksi dari asimetri informasi dihitung sebagai rata-rata selama 12 bulan (Januari - Desember) dari perhitungan diatas untuk tahun periode penelitian. Periode pada penelitian ini adalah tahun 2011.

³⁵ Allan M. Malz, *Financial Risk Management: Models, History, and Institution*, (New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2011)

e. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

Asimetri informasi sudah sering terjadi antara pihak manajer dengan pemilik atau penyedia modal. Ketidak seimbangan informasi ini terjadi karena pihak manajer ada di dalam perjalanan usaha atau operasional suatu perusahaan, sehingga manajer memiliki informasi yang lebih luas mengenai perusahaan tersebut dibandingkan dengan para pemilik atau penyedia modal. Seperti pendapat yang dikemukakan oleh Michelle R. Clayman *et al.*, “*asymmetry information arise from the fact that managers have more information about a company's performance and prospects (and future investment opportunities) than do outsiders such as owners and creditors*”³⁶. Jadi, Asimetri informasi timbul ketika manajer memiliki informasi lebih lanjut tentang kinerja perusahaan dan prospek atau peluang investasi masa depan daripada orang luar seperti pemilik dan kreditur.

Pada kenyataannya di setiap perusahaan, orang dalam akan lebih memiliki informasi yang lebih baik. Perbedaannya hanya terletak pada tingkatan informasi yang dimiliki tersebut yang secara langsung menunjukkan tingkat asimetri informasi yang terjadi. Michelle R. Clayman *et al.* juga menjabarkan mengenai perusahaan-perusahaan yang berpotensi tinggi terjadi asimetri informasi antara lain: “*companies with comparatively high asymmetry in information are those with complex products like high-tech companies, companies with little transparency in financial accounting*

³⁶ Michelle R. Clayman *et al.*, *Corporate Finance: A Practical Approach* (New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2008)

information, or companies with lower levels of institutional ownership”³⁷.

Jadi, menurut Michelle perusahaan yang memiliki asimetri informasi relatif tinggi antara lain perusahaan dengan produk yang kompleks seperti perusahaan teknologi tinggi, perusahaan yang kurang transparansi dalam menyampaikan informasi akuntansi keuangan, serta perusahaan dengan rendahnya tingkat kepemilikan institusional.

B. Hasil Penelitian Yang Relevan

Penelitian yang relevan dengan penelitian ini salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Regina Reizky Ifonie (2012), yang meneliti pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital*. Persamaannya terletak pada pengukuran untuk kedua variabel yaitu *bid ask spread* untuk mengukur asimetri informasi dan *residual income* untuk mengukur *cost of equity capital*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Regina dengan menggunakan sampel perusahaan *real estate*, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur karena dilihat dari segi kuantitas atau jumlah perusahaan sektor manufaktur yang cukup untuk dijadikan sampel dengan kriteria-kriteria yang sesuai. Hasil penelitian yang dilakukan Regina ini menunjukkan arah positif tidak signifikan antara asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan *real estate*.

Penelitian lainnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Siti Asiah Murni (2004) yang meneliti adanya pengaruh luas ungkapan sukarela dan asimetri

³⁷ *Ibid.*

informasi terhadap *cost of equity capital*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2000. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu. Perbedaannya dengan penelitian ini adalah cara pengukuran *cost of equity capital* yang menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan positif, baik ungkapan sukarela maupun asimetri informasi, keduanya mempengaruhi besarnya *cost of equity capital*. Semakin kecil asimetri informasi maka *cost of equity capital* perusahaan juga semakin turun.

Penelitian mengenai pengaruh informasi asimetri dan *voluntary disclosure* terhadap *cost of capital* yang dilakukan oleh Indayani Dewi Mutia (2013) juga menunjukkan bahwa informasi asimetri dan *voluntary disclosure* baik secara individual ataupun secara bersama-sama berpengaruh terhadap *cost of capital*. Sama seperti penelitian yang dilakukan Siti Asiah Murni, perbedaannya terletak pada pengukuran *cost of capital* yaitu dengan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

C. Kerangka Teoretik

Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya, selalu terarah untuk mencapai tujuannya. Tetapi untuk dapat mencapai tujuan dan dapat menjalankan usahanya ke arah yang lebih maju, perusahaan membutuhkan dana yang cukup sebagai modalnya menjalankan usahanya tersebut. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan pihak-pihak sebagai penyedia dana untuk

modal menjalankan usahanya, antara lain dengan cara menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal.

Sebagai salah satu penyedia modal, investor akan mengharapkan tingkat pengembalian yang menguntungkan mereka di masa yang akan datang. Oleh sebab itu, akan muncul istilah biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) bagi perusahaan yang mendapatkan dana dari investor. Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) adalah besarnya tingkat yang digunakan oleh investor (sebagai penyedia dana) untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) berkaitan dengan resiko investasi atas saham perusahaan, dan terdapat banyak faktor yang mempengaruhinya. Salah satunya, biaya modal ekuitas dapat dipengaruhi oleh asimetri informasi (*information asymmetry*) yang terjadi diantara para pemegang saham dan manajer perusahaan. Asimetri informasi (*information asymmetry*) timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan para pemegang saham dan pemilik modal lainnya. Ketika timbul asimetri informasi (*information asymmetry*), keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham. Hal ini disebabkan karena asimetri informasi (*information asymmetry*) antara investor yang lebih terinformasi dengan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan, dimana biaya transaksi tersebut diwakili oleh *bid-ask spread*.

Semakin kecil asimetri informasi yang terjadi di antara manajer dengan pemegang saham, maka semakin kecil biaya modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan. Jadi, hal ini menunjukkan pentingnya informasi yang sama tentang prospek sebuah perusahaan harus dimiliki oleh investor dan manajer. Namun kenyataannya, para manajer sering memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan investor pihak luar perusahaan. Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston mengemukakan: “hal ini disebut informasi asimetris (*asymmetric information*), dan memiliki pengaruh yang penting pada struktur modal yang optimal”³⁸.

Apabila dikaitkan dengan kondisi yang terjadi di pasar modal, jika harga sekuritas pada tanggal tertentu lebih tinggi (yang berdampak pada biaya modal atau *cost of capital* menjadi lebih rendah) karena adanya pengungkapan informasi maka pasar akan menjadi lebih likuid pada saat satu hari setelah tanggal tersebut. Oleh karena itu, hal ini akan menyebabkan pedagang besar mengambil posisi yang lebih besar pada tanggal itu dengan harga tertentu. Peningkatan permintaan ini menyebabkan harga saham meningkat pada waktu tersebut, sehingga *cost of capital*-nya menurun.

Keterkaitan antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas juga didukung oleh Michelle R. Clayman *et al.* yang berpendapat bahwa: “*Providers of both debt and equity capital demand higher returns from companies with higher asymmetry in information because there is a greater likelihood of agency costs in companies with higher asymmetry in*

³⁸ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *op. cit.*, p. 38

information”³⁹. Penyedia baik hutang dan modal akan menuntut keuntungan yang lebih tinggi dari perusahaan jika tingkat asimetri informasi lebih tinggi karena ada kemungkinan lebih besar biaya agensi di perusahaan dengan lebih tingginya asimetri informasi tersebut.

Dalam buku yang berjudul *Corporate Governance*, Sabri Boubaker juga memaparkan:

*“Recent accounting and finance literature documents a significant association between the cost of equity capital and information quality. For instance, the theoretical work of Easley and O'Hara (2004) demonstrates that lower firm information quality (e.g., asymmetric information) leads to high cost of capital. Empirically, Francis et al. (2005) conclude that enhanced financial information (e.g., greater disclosure, more transparent earnings, more independent audit committees, and lower abnormal accruals) is associated with a lower cost of equity capital for firms”*⁴⁰. (Akuntansi terbaru dan literatur keuangan mendokumentasikan adanya hubungan yang signifikan antara biaya modal ekuitas dan kualitas informasi. Misalnya, teori yang dikemukakan Easley dan O'Hara (2004) menunjukkan bahwa kualitas informasi perusahaan yang lebih rendah (misalnya, asimetri informasi) menyebabkan tingginya biaya modal. Secara empiris, Francis et al. (2005) menyimpulkan bahwa peningkatan informasi keuangan (misalnya, pengungkapan yang lebih besar, pendapatan yang lebih transparan, komite audit yang lebih independen, dan akrual yang abnormal rendah) adalah berkaitan dengan menurunkan biaya modal ekuitas bagi perusahaan).

Sedangkan dalam buku yang berjudul *Capitalizing China*, Joseph P. H. Fan dan Randall Morck mengutip pendapat yang sama, yang dikemukakan oleh Barry - Brown dan Botosan menunjukkan adanya keterkaitan asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas sebagai berikut *“The reduction in information asymmetry and estimation risk translates into smaller bid-ask spreads, greater liquidity, and ultimately, lower costs of equity and debt*

³⁹ Michele R. Clayman *et al.*, *loc. cit.*

⁴⁰ Sabri Boubaker dan Bang Dang Nguyen, *op. cit.*, p. 76

capital”⁴¹. Jadi, menurut pendapat mereka yang dikemukakan diatas dengan adanya penurunan tingkat asimetri informasi dan penurunan tingkat risiko estimasi maka akan menunjukkan tingkat *bid-ask spread* yang lebih kecil, likuiditas yang lebih besar, dan pada akhirnya mempengaruhi biaya ekuitas dan hutang modal yang lebih rendah.

D. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kajian teoritis dan kerangka berpikir diatas, maka dapat diajukan suatu hipotesis penelitian bahwa: “Terdapat hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) dengan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*)”. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis statistik sebagai berikut:

H₀ : Tidak terdapat hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) dengan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*);

H₁ : Terdapat hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) dengan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

⁴¹ Joseph P. H. Fan dan Randall Morck, *Capitalizing China* (Chicago: The University of Chicago Press, 2013), p. 232

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan data atau fakta yang tepat, sehingga dapat dipercaya mengenai adanya hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) dengan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

1. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan April – Juli tahun 2013 secara bertahap, yang terdiri dari tiga tahap, yaitu tahap persiapan, tahap pelaksanaan, dan tahap pengolahan data. Waktu tersebut dipilih karena dianggap waktu efektif bagi peneliti dalam melakukan penelitian.

2. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia (BEI), Jl. Jenderal Sudirman Kavling 52-53, Jakarta Selatan 12190. Berdasarkan survey Pusat Referensi Pasar Modal (RPPM) sangat cocok untuk dijadikan tempat penelitian, karena di tempat ini terdapat data yang dibutuhkan peneliti.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif karena analisis data bersifat kuantitatif. Penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Penelitian ini menggunakan metode *ekspos facto* yaitu suatu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa atau data yang telah terjadi sebelumnya¹. Metode ini digunakan dengan mengumpulkan data dari semua kejadian yang telah berlangsung. Hal ini dilakukan untuk melihat gambaran hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan menggunakan data *expost facto*, dimana peneliti tidak dapat mengontrol variabel bebasnya karena peristiwa yang terjadi atau karena sifatnya tidak dapat dimanipulasi. Variabel bebasnya (X) adalah asimetri informasi (*information asymmetry*) dan variabel terikatnya (Y) adalah biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan korelasional. Digunakannya pendekatan korelasional yaitu untuk mengetahui hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) sebagai variabel bebas dan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) sebagai variabel terikatnya. Pendekatan korelasional digunakan juga untuk dapat mengetahui seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, serta besar arah hubungan antara keduanya.

¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung:Alfabeta, 2008), p. 7

D. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2011. Populasi terjangkau yaitu 52 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan teknik pengambilan sample dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pada karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut paut dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya². Dengan tingkat kesalahan 5% maka sample yang digunakan adalah sebanyak 46 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria diatas.

Tabel III.1 Tabel Kriteria Pemilihan Populasi Terjangkau

No	Kriteria	Jumlah	Akumulasi
1.	Perusahaan manufaktur tahun 2011.	139	139
2.	Tidak menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah (Rp)	15	124
3.	Memiliki laba negatif di tahun 2011	49	75
4.	Memiliki nilai buku negatif tahun 2011	11	64
5.	Tidak memiliki data bid ask lengkap tahun 2011	12	52

² Husein Umar, *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2005), p. 92

E. Teknik Pengumpulan Data/Instrumen Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan oleh pengumpul data primer atau oleh pihak lain yang akan digunakan oleh peneliti untuk proses lebih lanjut. Adapun data-data yang digunakan untuk menghitung variabel x (asimetri informasi) yaitu data transaksi harian berupa *ask price* dan *bid price* perusahaan selama periode tahun 2011. Sedangkan data-data yang digunakan untuk menghitung variabel y (biaya modal ekuitas) adalah data-data berupa nilai buku per lembar saham, harga pasar saham serta laba per lembar saham. Untuk nilai buku per lembar saham dan harga pasar saham periode tahun 2011 diperoleh dari *Fact Book* 2012. Sedangkan untuk data laba per lembar saham, diperlukan data periode tahun 2007 sampai tahun 2011 untuk mengestimasi labar per lembar saham di tahun berikutnya, yang diambil dari *Fact Book* tahun 2008 – 2012. Data ini diambil pada Indonesian Capital Market Direktory (ICMD).

1. Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

a. Definisi Konseptual

Asimetri informasi (*Information Asymmetry*) adalah suatu keadaan dimana salah satu pihak dalam perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dibandingkan pihak lainnya.

b. Definisi Operasional

Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*) diukur dengan menggunakan *relative bid ask spread*, yaitu selisih antara harga beli tertinggi dengan harga jual terendah.

$$SPREAD_{i,t} = \frac{ASK_{i,t} - BID_{i,t}}{(ASK_{i,t} + BID_{i,t})/2} \times 100 \quad ^3$$

Keterangan:

$SPREAD_{i,t}$: adalah besarnya *bid-ask spread*;

$ASK_{i,t}$: adalah harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada periode t;

$BID_{i,t}$: adalah harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada periode t.

Bid-ask spread sebagai proksi dari asimetri informasi dihitung sebagai rata-rata selama 12 bulan (Januari - Desember) dari perhitungan diatas untuk tahun periode penelitian yaitu tahun 2011.

2. Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

a. Definisi Konseptual

Biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital* adalah tingkat hasil minimum yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang

³ Allan M. Malz, *Financial Risk Management: Models, History, and Institution*, (New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2011)

diinvestasikan dalam suatu proyek yang bersumber dari modal sendiri, agar harga saham perusahaan di pasar saham tidak berubah.

b. Definisi Operasional

Perhitungan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) dapat menggunakan model *residual income* yang lebih dikenal dengan Edward Bell Ohlson *valuation*.

$$r = (B_t + x_{t+1} - P_t) / P_t \quad ^4$$

Dimana:

r = biaya modal ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

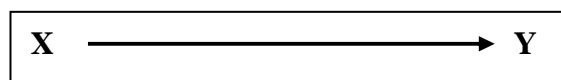
B_t = nilai buku per lembar saham periode t

X_{t+1} = estimasi laba per lembar saham periode $t + 1$

P_t = harga saham pada periode t

F. Konstelasi Hubungan Antar Variabel/Desain Penelitian

Konstelasi hubungan antar variabel dimaksudkan untuk memberikan arah atau gambaran dari penelitian tersebut dimana terdapat hubungan yang positif antara variabel X yakni Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*) dengan variabel Y yakni Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity Capital*), maka konstelasi hubungan antara variabel X dan Y adalah sebagai berikut :



⁴ Regina Reizky Ifonie, *Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, Vol. 1, No. 1, Januari 2012, p. 105

Keterangan :

X = Variabel Bebas (Asimetri Informasi)

Y = Variabel Terikat (Biaya Modal Ekuitas)

→ = Arah hubungan

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi dan analisis korelasi. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel. Sedangkan analisis korelasi yaitu untuk mengetahui keeratan hubungan antar variabel. Untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara asimetri informasi (*asymmetry information*) dengan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*), dilakukan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Mencari Persamaan Regresi

a. Uji Persamaan Regresi

Persamaan regresi yang digunakan adalah persamaan regresi linier sederhana, yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara kedua variabel penelitian. Rumus persamaan regresi linier sederhana yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$\hat{Y} = a + bX \quad ^5$$

⁵ Dergibson Siagian dan Sugiarto, *Metode Statistika* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2006), p.227

Dimana koefisien a dan b dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$b = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

$$a = \frac{\sum Y - b(\sum X)}{n}$$

Keterangan:

X : Variabel bebas sesungguhnya

Y : Variabel terikat sesungguhnya

\hat{Y} : Variabel terikat yang diramalkan

$\sum X$: Jumlah skor dalam sebaran X

$\sum Y$: Jumlah skor dalam sebaran Y

$\sum XY$: Jumlah skor X dan skor Y yang berpasangan

$\sum X^2$: Jumlah skor yang dikuadratkan dalam sebaran X

N : Jumlah sampel

ab : Koefisien Regresi

b. Uji Keberartian Regresi

Uji keberartian regresi digunakan untuk mengetahui apakah persamaan regresi yakni hubungan antara variabel X (Asimetri Informasi) dengan variabel Y (Biaya Modal Ekuitas) tersebut memiliki keberartian atau tidak, yang dibentuk melalui uji persamaan regresi.

Perhitungan signifikansi regresi ialah sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{S^2_{reg}}{S^2_{res}} \quad ^6$$

F_{tabel} dicari dengan menggunakan dk pembilang dan dk penyebut ($n - 2$) pada taraf signifikansi $\alpha = 0.05$.

Hipotesis statistik:

H_0 : Koefisien arah regresi tidak berarti

H_1 : Koefisien arah regresi berarti

Kriteria pengujian:

H_0 diterima, jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka regresi tidak berarti

H_1 diterima, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka regresi berarti

Untuk mengetahui signifikansi persamaan regresi di atas digunakan daftar analisis varians bersama dengan pengujian kelinieran regresi.

2. Uji Persyaratan Analisis

a. Uji Normalitas

Uji normalitas galat taksiran regresi Y atas X dilakukan untuk menguji apakah galat taksiran regresi Y (Biaya Modal Ekuitas) atas X (Asimetri Informasi) berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas galat taksiran regresi atas X dilakukan dengan menggunakan uji *lilliefors* pada taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Dimana data akan

⁶ Sudjana, *Metoda Statistika*, (Bandung : PT. Tarsito Bandung, 2005), p. 327

berdistribusi normal apabila $L_o < L_t$, sebaliknya data tidak berdistribusi normal apabila $L_o > L_t$. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$L_h = [F(Z_i) - S(Z_i)]^7$$

Keterangan:

L_h = Harga mutlak terbesar

$F(Z_i)$ = Peluang angka baku

$S(Z_i)$ = Proporsi angka baku

Hipotesis statistik:

H_0 : Data berdistribusi normal

H_1 : Data berdistribusi tidak normal

Kriteria pengujian:

Jika $L_{tabel.} > L_{hitung}$ maka H_0 diterima berarti galat taksiran regresi Y atas X berdistribusi normal.

b. Uji Linieritas Regresi

Uji linieritas ini digunakan untuk mengetahui hubungan linier antara variabel X (Asimetri Informasi) dan variabel Y (Biaya Modal Ekuitas). Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{S^2(TC)}{S^2(E)}^8$$

⁷ *Ibid.*, p. 466

⁸ *Ibid.*, p. 332

Keterangan:

$S^2(\text{TC})$ = Varians Tuna Cocok

$S^2(\text{E})$ = Varians Galat Kekeliruan

F_{tabel} dicari dengan menggunakan dk pembilang (k-2) dan dk penyebut (n-k).

Hipotesis Penelitian:

H_0 = Bentuk regresi linier

H_1 = Bentuk regresi tidak linier

Kriteria pengujian:

H_0 diterima jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka regresi linier

H_1 diterima jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka regresi tidak linier

3. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Korelasi

Perhitungan ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antara kedua variabel penelitian dan besar-kecilnya hubungan tersebut. Sesuai dengan data yang telah tersedia, maka untuk mencari koefisien korelasi antara kedua variabel digunakan dengan rumus statistik korelasi *Product Moment* dari Pearson sebagai berikut:

$$r_{xy} = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{\{n \cdot \sum X^2 - (\sum X)^2\} \{n \cdot \sum Y^2 - (\sum Y)^2\}}} \quad ^9$$

⁹ Dergibson Siagian dan Sugiarto, *op. cit.*, p.271

Keterangan:

r_{xy} = Koefisien korelasi antar variabel X dan Y

X = Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

Y = Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

n = Banyaknya pasangan variabel dari sampel

Hipotesis statistik:

H_0 : $r = 0$, berarti tidak terdapat hubungan antara variabel X dan Y

H_1 : $r < 0$, berarti terdapat hubungan yang negatif antara variabel X dan Y

Kriteria pengujian:

H_0 diterima, jika $r_{xy} = 0$

H_1 ditolak, jika $r_{xy} > 0$

4. Uji Keberartian Koefisien Korelasi

Uji ini dilakukan dengan untuk mengetahui apakah variabel X (Asimetri Informasi) dan variabel Y (Biaya Modal Ekuitas) terdapat hubungan yang signifikan atau tidak. Untuk pengujian keberartian hubungan antara variabel X dan Y digunakan rumus statistik t (uji-t) dengan rumus:

$$t_{\text{hitung}} = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}} \quad ^{10}$$

$$t_{\text{tabel}} = t(1-\alpha)(n-2)$$

¹⁰ Sugiyono, *op.cit.*, p. 184

Keterangan:

t_{hitung} = skor signifikan koefisien korelasi

r = koefisien korelasi *product moment*

n = banyaknya pasangan variabel dari sampel yang diambil

Untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara kedua variabel tersebut, maka terlebih dahulu harus dicari harga t pada tabel nilai dengan melihat berapa derajat kebebasan (dk) dan taraf signifikan satu arah yang sudah ditentukan dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% dan resiko kesalahan secara statistik dinyatakan dengan $\alpha = 0.05$.

Hipotesis statistik:

H_0 : Tidak ada hubungan yang signifikan

H_1 : Terdapat hubungan yang signifikan

Kriteria pengujian:

H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$

H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$

5. Uji Koefisien Determinasi

Selanjutnya diadakan perhitungan koefisien determinasi (penentu).

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat persentase ketergantungan variabel Y (Biaya Modal Ekuitas) terhadap variabel X (Asimetri Informasi) dan dapat diketahui dengan menentukan seberapa besar kontribusi variabel X (Asimetri Informasi) terhadap perubahan variabel Y

(Biaya Modal Ekuitas), dengan menggunakan rumus koefisien determinasi:

$$\mathbf{KD} = \mathbf{r_{xy}^2}^{11}$$

Keterangan:

KD : Koefisien determinan

r_{xy}^2 : Koefisien korelasi *product moment*

¹¹ *Ibid.*, p. 187

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Variabel yang terdapat dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah asimetri informasi yang diberi simbol X sedangkan variabel terikat atau yang dipengaruhi adalah biaya modal ekuitas.

1. Biaya Modal Ekuitas (Y)

Biaya modal ekuitas adalah tingkat hasil minimum yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang bersumber dari modal sendiri. Biaya modal ekuitas ini dihitung dengan menggunakan model *residual income* yang lebih dikenal dengan Edward Bell Ohlson *valuation*, yaitu selisih antara jumlah nilai buku dan estimasi laba per lembar saham dengan harga saham dibagi dengan harga saham tersebut. Nilai buku (*book value*) dan harga saham (*closing price*) didapat dari *Fact Book* tahun 2011 yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan untuk laba per lembar saham (*earning per share*) merupakan estimasi *EPS* dihitung dari rata-rata *EPS* 5 tahun terakhir (tahun 2007 – 2011) yang juga didapat dari *Fact Book* di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan perhitungan dari data yang terkumpul diperoleh biaya modal ekuitas tertinggi PT. KDSI sebesar 2,07, sedangkan yang terendah

PT. UNVR sebesar -0,94. Skor rata-rata biaya modal ekuitas adalah sebesar -0,04. Varians (S^2) sebesar 0,60 dan simpangan baku atau standar deviasi (S) sebesar 0,77.

Dari hasil perhitungan, maka dapat dibuat daftar distribusi frekuensi dan grafik biaya modal ekuitas tersebut, dimana rentang nilai variabel (Y) 3,01. Banyak kelas adalah 7, panjang kelas interval (P) 0,43..

Berikut daftar distribusi frekuensi dan grafik biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011.

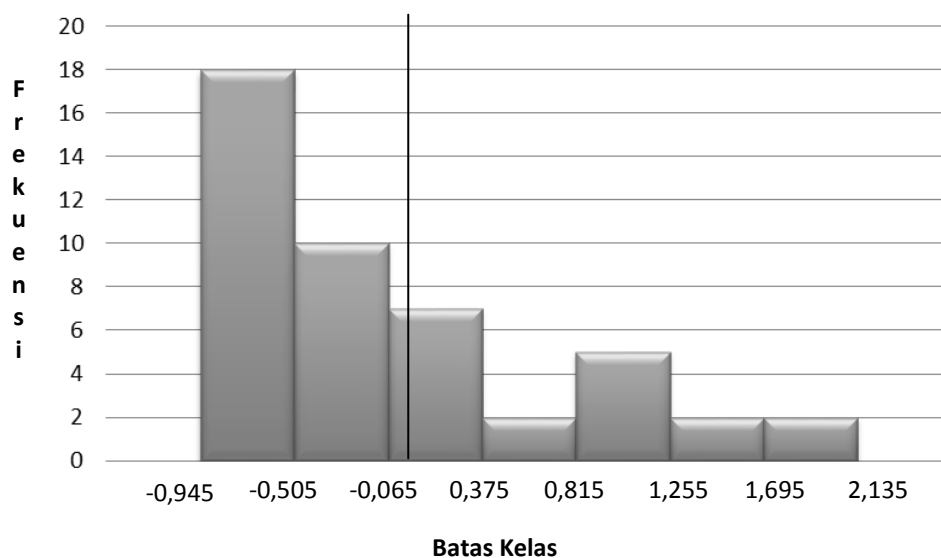
Tabel IV.1
Tabel Distribusi Frekuensi Variabel Y
(Biaya Modal Ekuitas)

No.	Kelas Interval			Batas Bawah	Batas Atas	Frek. Absolut	Frek. Relatif
1	-0,94	-	-0,51	-0,945	-0,505	18*	39,1%
2	-0,50	-	-0,07	-0,505	-0,065	10*	21,7%
3	-0,06	-	0,37	-0,065	0,375	7*	15,2%
4	0,38	-	0,81	0,375	0,815	2	4,3%
5	0,82	-	1,25	0,815	1,255	5	10,9%
6	1,26	-	1,69	1,255	1,695	2	4,3%
7	1,70	-	2,13	1,695	2,135	2	4,3%
Jumlah						46	100%

Sumber : Data diolah peneliti, 2013

Berdasarkan tabel IV.1 pada kelas interval pertama sampai ketiga biaya modal ekuitas bernilai negatif. Tanda negatif pada biaya modal ekuitas ini menunjukkan bahwa investor akan mendapatkan return negatif atau dengan kata lain menanggung kerugian atas investasi yang dilakukan. Hal ini disebabkan karena nilai harga pasar saham yang lebih tinggi

dibandingkan jumlah nilai buku saham dan estimasi laba per lembar sahamnya.



**Gambar IV.1 Grafik Histogram Variabel Y
(Biaya Modal Ekuitas)**

Sumber : Data diolah peneliti, 2013

Berdasarkan tabel IV.1 diatas dan Gambar IV.1 dapat disimpulkan bahwa biaya modal ekuitas pada kelas pertama mempunyai frekuensi absolut tertinggi dengan frekuensi relatif 39,1%. Sedangkan kelas yang mempunyai frekuensi terendah yaitu kelas keempat, kelas keenam dan kelas ketujuh dengan masing-masing frekuensi relatif 4,3%.

2. Asimetri Informasi (X)

Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana salah satu pihak dalam perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dibandingkan pihak lainnya. Asimetri Informasi diukur dengan menggunakan *relative bid ask spread*, yaitu selisih antara harga *bid* dan *ask* perusahaan, dengan mencari

rata-ratanya untuk periode penelitian yaitu tahun 2011. Data *bid* dan *ask* diambil dari data harian perusahaan manufaktur yang terdaftar tahun 2011 di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan perhitungan dari data yang terkumpul diperoleh asimetri informasi tertinggi yaitu pada PT. NIPS sebesar 13,52, sedangkan yang terendah PT. ASII sebesar 0,25. Skor rata-rata asimetri informasi adalah sebesar 3,42. Varians (S^2) sebesar 12,95 dan simpangan baku atau standar deviasi (S) sebesar 3,60.

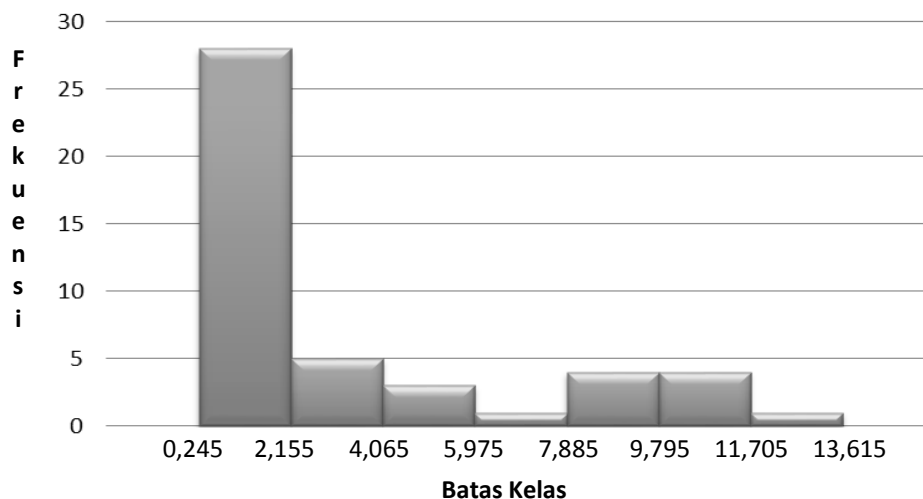
Dari hasil perhitungan diatas, maka dapat dibuat daftar distribusi frekuensi dan grafik asimetri informasi tersebut, dimana rentang nilai variabel X adalah 13,27. Banyaknya kelas adalah 7 dan panjang kelas 1,90.

Berikut daftar distribusi frekuensi dan grafik asimetri informasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011.

Tabel IV.2
Tabel Distribusi Frekuensi Variabel X
(Asimetri Informasi)

No.	Kelas Interval			Batas	Batas	Frek.	Frek.
				Bawah	Atas	Absolut	Relatif
1	0,25	-	2,15	0,245	2,155	28	60,9%
2	2,16	-	4,06	2,155	4,065	5	10,9%
3	4,07	-	5,97	4,065	5,975	3	6,5%
4	5,98	-	7,88	5,975	7,885	1	2,2%
5	7,89	-	9,79	7,885	9,795	4	8,7%
6	9,80	-	11,70	9,795	11,705	4	8,7%
7	11,71	-	13,61	11,705	13,615	1	2,2%
Jumlah						46	100%

Sumber : Data diolah peneliti, 2013



**Gambar IV.2 Grafik Histogram Variabel X
(Asimetri Informasi)**

Sumber : Data diolah peneliti, 2013

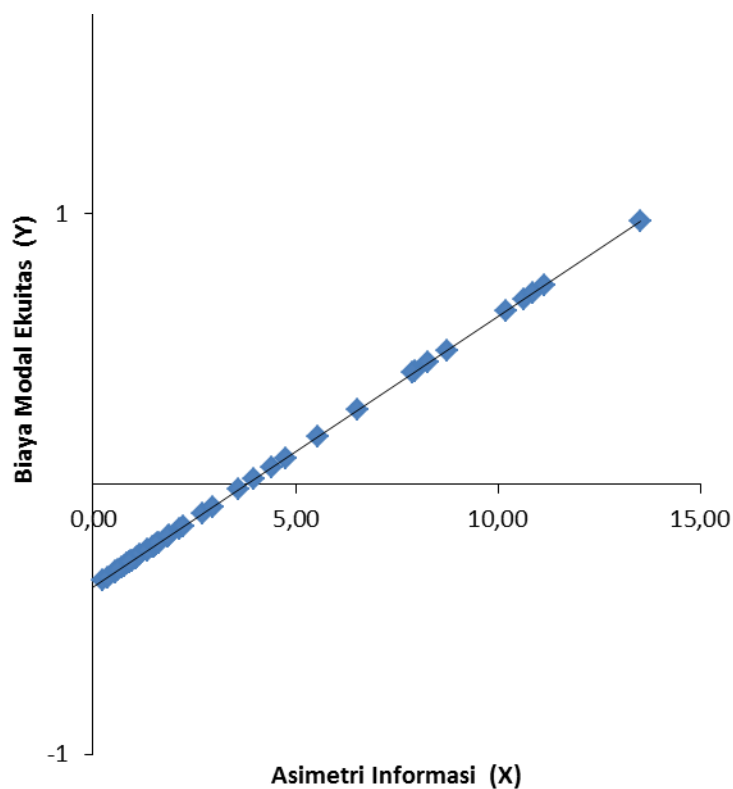
Berdasarkan tabel IV.2 diatas dan Gambar IV.2 dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi pada kelas pertama mempunyai frekuensi absolut tertinggi dengan frekuensi relatif 60,9%. Sedangkan kelas keempat dan ketujuh mempunyai frekuensi terendah yaitu masing-masing dengan frekuensi relatif 2,2%.

B. Analisis Data

1. Persamaan Regresi

Pengujian pertama dalam penelitian ini adalah mengadakan uji persamaan regresi. Persamaan regresi yang digunakan adalah persamaan regresi linier sederhana yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara dua variabel yaitu satu variabel terikat dan satu variabel bebas.

Grafik persamaan linier sederhana antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar IV.3
Grafik Persamaan Regresi

Sumber : Data diolah peneliti, 2013

Berdasarkan model persamaan tersebut maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta (a) sebesar -0,38 yang artinya jika variabel independen (asimetri informasi) memiliki nilai konstanta = 0, maka nilai dependen (biaya modal ekuitas) adalah -0,38.
- b. Koefisien regresi variabel asimetri sebesar sebesar 0,10 yang artinya jika variabel independen (asimetri informasi) dianggap konstan, maka

setiap kenaikan 1 nilai variabel biaya modal ekuitas sebesar 0,10. Karena berdasarkan model regresi tersebut dapat dilihat bahwa terdapat hubungan yang positif antara asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas, artinya semakin tinggi tingkat asimetri informasi yang terjadi maka semakin tinggi pula tingkat biaya modal ekuitas pada perusahaan.

2. Uji Persyaratan Analisis

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah galat taksiran regresi Y atas X berdistribusi normal atau tidak. Penguji normalitas galat taksiran Y atas X dilakukan dengan uji Liliefors pada taraf signifikan ($\alpha = 0,05$) dengan tingkat kepercayaan 95% dengan sample sebanyak 46. Penguji ini dilakukan dengan melihat L_{hitung} atau data $|F_{zi} - S_{zi}|$ terbesar, dengan kriteria penguji berdistribusi normal apabila $L_{hitung} (L_o) < L_{tabel} (L_t)$ dan jika sebaliknya maka galat taksiran regresi Y atas X tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan perhitungan diperoleh L_{hitung} terbesar 0,101 selanjutnya dengan $n = 46$ dan $\alpha = 0,05$ diperoleh L_{tabel} 0,131. Hasil perhitungan menunjukkan $L_{hitung} < L_{tabel}$ ($0,101 < 0,131$), berarti H_o untuk normalitas diterima dan data berdistribusi normal.

3. Uji Hipotesis Penelitian

a. Uji Keberartian Regresi

Untuk mengetahui apakah persamaan regresi yang diperoleh berarti atau tidak, maka digunakan tabel ANAVA. Pengujiannya yaitu dengan kriteria menolak H_0 jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, dan menerima H_0 jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, dimana regresi dinyatakan berarti (signifikan) jika berhasil menolak H_0 .

Hasil dari analisis regresi antara asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 12,45 sedangkan F_{tabel} pada taraf signifikansi 5% dengan dk pembilang 1 dan dk penyebut 44 adalah 4,06. Hasil perhitungan tersebut nampak bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($12,45 > 4,06$) sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Dengan demikian hipotesis berbunyi persamaan regresi linier berarti.

b. Uji Linieritas Regresi

Uji kelinieran regresi bertujuan untuk mengetahui apakah persamaan regresi yang digunakan linier atau tidak. Kriteria pengujian, diterima H_0 jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan tolak H_0 jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, dimana H_0 adalah model regresi linier dan H_a model regresi non linier. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tabel ANAVA.

Hasil perhitungan dengan menggunakan tabel ANAVA dapat ditampilkan pada Tabel IV.3.

Tabel IV.3
Tabel Ringkasan ANAVA untuk Uji Linieritas
dan Keberartian Regresi $\alpha = 0,05$

Sumber Varians	Dk	Jumlah Kuadrat (JK)	Rata-rata Jumlah Kuadrat (RJK)	F_{hitung}	F_{tabel}
Total	46	26,86			
Regresi (a)	1	0,06			
Regresi (b/a)	1	5,91	5,91	12,45	4,06
Sisa	44	20,89	0,47		
Tuna Cocok	43	20,88	0,49	48,56	251,15
Galat	1	0,02	0,02		
Kekeliruan					

Sumber : Data diolah peneliti, 2013

Hasil perhitungan menunjukkan F_{hitung} sebesar 48,56 dan F_{tabel} sebesar 251,15, sehingga diketahui $F_{hitung} < F_{tabel}$, berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa sampel memiliki regresi linier yang berarti ada hubungan antara asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.

4. Uji Koefisien Korelasi *Product Moment*

Uji koefisien korelasi dilakukan dalam rangka untuk mengetahui kuatnya hubungan antara variabel X dengan variabel Y, maka digunakan rumus koefisien korelasi *Product Moment* dari *Pearson*.

Dari hasil perhitungan diperoleh r_{xy} sebesar 0,5. Berdasarkan tabel interpretasi angka indeks korelasi *Product Moment* dapat disimpulkan

bahwa antara variabel X (Asimetri Informasi) dengan variabel Y (Biaya Modal Ekuitas) mempunyai hubungan yang positif.

5. Uji Keberartian Koefisien Korelasi (Uji t)

Untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel X dan variabel Y signifikan atau tidak, maka dilakukan uji keberartian koefisien korelasi dengan menggunakan uji t pada taraf 0,05, dan dengan dk (n-2) kriteria pengujiannya adalah terima H_0 jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan tolak H_0 jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, dimana jika menolak H_0 maka korelasi yang terjadi mempunyai hubungan yang signifikan.

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukan t_{tabel} adalah 1,67 sedangkan t_{hitung} sebesar 3,56. Jadi $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara asimetri informasi (X) terhadap biaya modal ekuitas (Y).

6. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui besarnya kontribusi atau persentase variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan perhitungan uji keberartian korelasi yang menyatakan bahwa ada hubungan yang signifikan antara asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas dan uji koefisien determinasi sebesar 22,37%. Hal ini berarti kontribusi variabel X terhadap variabel Y sebesar 22,37% melalui regresi $\hat{Y} = -0,38 + 0,10X$ menunjukan pertambahan biaya modal ekuitas dipengaruhi oleh pertambahan tingkat asimetri informasi.

C. Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan perhitungan yang telah dilakukan maka diketahui adanya hubungan yang positif antara asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat konsistensi antara hasil penelitian dengan teori penghubung.

Berdasarkan data mentah yang diperoleh menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas. Semakin tinggi tingkat asimetri informasi maka akan semakin tinggi pula tingkat biaya modal ekuitas suatu perusahaan. Hal ini terbukti dari data yang diperoleh, PT Kedawung Setia Industrial Tbk dengan tingkat asimetri informasi sebesar 11,16 dan biaya modal ekuitas sebesar 2,07. Sebaliknya, jika tingkat asimetri informasi rendah, maka akan berpengaruh terhadap rendahnya tingkat biaya modal ekuitas. Hal ini juga terbukti dari data yang diperoleh, PT Unilever Indonesia Tbk dengan tingkat asimetri informasi sebesar 0,62 dan biaya modal ekuitas sebesar -0,94.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas, hal ini dibuktikan dengan persamaan regresi yang dihasilkan yaitu $\hat{Y} = -0,38 + 0,10X$. Dimana koefisien b positif (sebesar 0,10) yang artinya terdapat hubungan yang positif antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas. Dalam perhitungan koefisien korelasi dengan menggunakan koefisien korelasi (r) *product moment* dari *pearson* juga disimpulkan bahwa terdapat hubungan positif karena dari perhitungan diperoleh hasil $r_{hitung} > 0$ yaitu sebesar 0,5. Jadi,

tingginya tingkat asimetri informasi akan mempengaruhi tingginya biaya modal ekuitas.

Untuk mengetahui apakah hubungan antara asimetri informasi dan biaya modal ekuitas signifikan atau tidak, maka dilakukan uji keberartian koefisien korelasi. Berdasarkan hasil perhitungan menunjukan t_{tabel} adalah 1,67 sedangkan t_{hitung} sebesar 3,56. Jadi $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara asimetri informasi (X) terhadap biaya modal ekuitas (Y).

Sedangkan dari perhitungan koefisien determinasi (r^2) diperoleh hasil 22,37%. Dari hasil tersebut diinterpretasikan bahwa biaya modal ekuitas ditentukan oleh asimetri informasi sebesar 22,37%. Hal ini menunjukan bahwa sisanya sebesar 77,63% terdapat variabel lain selain asimetri informasi yang juga dapat mempengaruhi tingginya tingkat biaya modal ekuitas.

Sehingga hasil penelitian ini sesuai dengan beberapa teori penghubung dan beberapa pendapat peneliti sebelumnya yang telah menjadi dasar penelitian ini. Boubaker dalam bukunya *Corporate Governance: Recent Development and New Trends* memaparkan adanya hubungan yang signifikan antara biaya modal ekuitas dan kualitas informasi. Teori yang dikemukakan Easley dan O'Hara (2004) yang dikutip oleh Boubaker dalam bukunya juga menunjukkan bahwa asimetri informasi menyebabkan tingginya biaya modal.

Dalam buku yang berjudul *Capitalizing China*, Joseph P. H. Fan dan Randall Morck mengutip pendapat yang sama yang dikemukakan oleh Barry - Brown dan Botosan bahwa penurunan tingkat asimetri informasi dan

penurunan tingkat risiko estimasi maka akan menunjukkan tingkat *bid-ask spread* yang lebih kecil, likuiditas yang lebih besar, dan pada akhirnya mempengaruhi biaya ekuitas dan hutang modal yang lebih rendah.

Hasil ini mengkonfirmasi tiga jurnal penelitian yang peneliti temukan berdasarkan penelitian ini. Penelitian pertama adalah penelitian yang dilakukan oleh Reizky dalam Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Januari 2012 yang berjudul “Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, menyebutkan bahwa asimetri informasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif keduanya.

Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Asiah dalam Jurnal Riset Akuntansi, Mei 2004 yang berjudul “Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Publik di Indonesia. Di dalam jurnal ini diteliti dua faktor yang mempengaruhi besar kecilnya biaya modal ekuitas yaitu luas ungkapan sukarela perusahaan dan juga asimetri informasi yang terjadi. Disimpulkan juga bahwa ada hubungan positif, keduanya mempengaruhi besar kecilnya *cost of equity capital* perusahaan.

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Indayani Dewi Mutia dalam Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan (JRAK), April 2013 yang berjudul “Pengaruh Asimetri Informasi dan *Voluntary Disclosure* Terhadap *Cost of Capital* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, juga

menunjukkan bahwa asimetri informasi dan *voluntary disclosure* baik secara individual ataupun secara bersama-sama berpengaruh terhadap *cost of capital*.

Berdasarkan hasil analisis data dan penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat asimetri informasi, maka semakin tinggi tingkat biaya modal ekuitas.

D. Keterbatasan Peneliti

Dalam penelitian ini, peneliti menyadari bahwa ada keterbatasan-keterbatasan yang dihadapi dan tidak sepenuhnya hasil penelitian ini mencapai tingkat kebenaran yang mutlak sehingga tidak menutup kemungkinan diadakanya penelitian lanjutan. Adapun keterbatasan yang dialami peneliti dalam meneliti hubungan antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas, antara lain:

1. Terbatasnya Variabel yang Diteliti

Karena terbatasnya waktu dan tenaga untuk melakukan penelitian ini, variabel bebas yang digunakan peneliti hanya terfokus pada satu variabel saja, sedangkan terdapat beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas (Y), seperti kondisi perekonomian yang fluktuatif, rendahnya pengungkapan sukarela, manajemen laba yang tidak tepat, tingkat risiko pasar yang tinggi, serta kualitas audit yang kurang baik.

2. Terbatasnya Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur saja, sehingga diperoleh sampel yang terbatas, sedangkan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sangatlah banyak. Sehingga penelitian ini belum mencerminkan untuk keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Terbatasnya Periode Data Penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011, dan sebagian data perusahaan di tahun 2010 yang diperlukan untuk menghitung biaya modal ekuitas.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan peneliti maka dapat diambil suatu kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Hasil uji hipotesis penelitian dan uji hubungan menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas.
2. Hasil perhitungan uji liliefors memperlihatkan galat taksiran regresi Y atas X berdistribusi normal.
3. Dari hasil uji keberartian regresi dan kelinieran dapat disimpulkan bahwa model regresi signifikan antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas berarti dan linier. Ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat asimetri informasi semakin besar pula biaya modal ekuitas.
4. Berdasarkan perhitungan koefisien determinasi diketahui bahwa biaya modal ekuitas ditentukan oleh asimetri informasi. Besar koefisien determinasi 22,37% ini merupakan variansi biaya modal ekuitas dipengaruhi asimetri informasi. Sisanya dari variansi tersebut sebesar 77,63% biaya modal ekuitas dipengaruhi oleh variable-variabel lain.

B. Implikasi

Seperti yang telah diuraikan diatas bahwa asimetri informasi mempunyai pengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Semakin meningkat asimetri informasi yang terjadi, maka akan mempengaruhi besarnya tingkat biaya modal ekuitas.

Biaya modal ekuitas adalah tingkat pengembalian yang diharapkan yang dapat diperoleh dari investasi dengan tingkat risiko yang sama sebagai bagian proyek. Jadi, apabila asimetri informasi semakin meningkat, maka investor pun akan melihat bahwa tingkat risiko yang mungkin terjadi semakin besar, yang kemudian berpengaruh pada biaya modal ekuitas.

Implikasi dari penelitian ini, diharapkan perusahaan lebih memperhatikan tingkat asimetri informasi yang terjadi, dan dapat meminimalisirnya. Karena asimetri informasi berpengaruh pada besarnya biaya modal ekuitas yang adalah tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Asimetri informasi yang terjadi pada kenyataannya semakin meningkat, dan ini menyebabkan berkurangnya kepercayaan pasar, khususnya investor dalam pembiayaan perusahaan, sehingga investor pun akan menaikkan besarnya tingkat pengembalian yang mereka harapkan.

C. Saran

Peneliti mencoba memberikan beberapa masukan untuk dapat menjadikan penelitian ini lebih bermanfaat, yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan

Untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dibutuhkan modal perusahaan salah satunya yang didapat dari investor. Tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi akan dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya asimetri informasi yang terjadi. Jika tingkat asimetri informasi tinggi, maka besarnya tingkat pengembalian tersebut atau yang disebut biaya modal ekuitas pun akan semakin tinggi, hal ini dikarenakan resiko yang ditanggung besar apabila tingginya asimetri informasi yang terjadi. Oleh karena itu perusahaan harus memperhatikan tingkat asimetri informasi yang terjadi pada perusahaan tersebut, serta dapat meminimalisir asimetri informasi yang terjadi. Salah satu cara yaitu dengan pengungkapan informasi perusahaan yang jelas dan transparan, khususnya informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan.

2. Peneliti Selanjutnya

- a. Perlu dilakukan penelitian lanjutan yang menggunakan data dari keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak hanya perusahaan manufaktur saja, sehingga penelitian lebih digeneralisasikan.

- b. Lebih teliti dalam menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian, sehingga tidak menggunakan sampel yang data variabelnya bernilai negatif (khususnya variabel y; biaya modal ekuitas).
- c. Dapat menggunakan variabel-variabel lain yang juga merupakan faktor lain yang berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas, seperti tingkat pengungkapan sukarela, manajemen laba dan kualitas audit.
- d. Perluasan tahun periode pengamatan dapat dilakukan agar hasil penelitian lebih dapat menjelaskan hubungan yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldridge, Irene. *High-Frequency Trading: a practical guide to algorithmic strategies and trading*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2010.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2006.
- Armitage, Seth. *The Cost of Capital: Intermediate Theory*. USA: Cambridge University Press, 2005.
- Blocher, Edward J., *et al.* *Manajemen Biaya: Dengan Tekanan Stratejik Jilid 1*. Jakarta: Salemba Empat, 2000.
- Boubaker, Sabri dan Bang Dang Nguyen. *Corporate Governance: Recent Development and New Trend*. London: Springer, 2012.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- _____. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga, 2001.
- Case, Karl E. dan Ray C. Fair, *Prinsip-prinsip Ekonomi*. Edisi ke 8. Jakarta: Erlangga, 2007.
- Chan, Su Han, *et al.* *Real Estate Investment Trust: Structure, Performance and Investment Opportunities*. New York: Oxford University Press, Inc., 2003.
- Clayman, Michelle R., *et al.* *Corporate Finance: A Practical Approach*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2008.

Cost of Prestigious. <http://www.okezone.com/read/2009/11/16/23/275886>. (Diakses tanggal 28 Maret 2013).

Dampak Dari Kasus Andersen-Enron Terhadap Aspek Bisnis Dan Akuntansi Secara Universal. <http://www.mikhaanitaria.blogspot.com/2011/01/dampak-dari-kasus-andersen-enron.html>. (Diakses tanggal 4 April 2013).

Dickie, Robert B. *Financial Statement Analysis and Business Valuation for The Practical Lawyer, Second Edition*. Chicago: American Bar Association, 2006.

Era Keterbukaan Informasi. <http://www.indonesiaposnews.com/2011/03/31/era-keterbukaan-informasi-2/>. (Diakses tanggal 28 Maret 2013).

Fan, Joseph P. H. dan Randall Morck. *Capitalizing China*. Chicago: The University of Chicago Press, 2013.

Gaol, Chr. Jimmy L. *Sistem Informasi Manajemen: Pemahaman dan Aplikasi*. Jakarta: PT. Grasindo, 2008.

Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat, 2007.

Ichijo, Kazuo dan Ikujiro Nonaka. *Knowledge Creation and Management: New Challenges for Managers*. New York: Oxford University Press, Inc., 2007.

Ifonie, Regina Reizky. "Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Januari 2012, Vol. 1, No. 1, p. 104.

Kasus Enron dan KAP Arthur Andersen. <http://www.uwiiii.wordpress.com/2009/11/14/kasus-enron-dan-kap-arthur-andersen/>. (Diakses tanggal 4 April 2013).

Keown, Arthur J., *et al. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 2 Edisi ke 7*. Jakarta: Salemba Empat, 2000.

Laudon, Kenneth C. dan Jane P. Laudon. *Sistem Informasi Manajemen*. Edisi ke 10 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat, 2008.

Malz, Allan M.. *Financial Risk Management: Models, History, and Institution*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2011.

Manajemen Keuangan. http://www.wayauw.blogspot.com/2009_09_01_archive.html. (Diakses tanggal 2 April 2013).

Manurung, DR. Adler Haymans. *Cara Menilai Perusahaan*. Jakarta: PT. Elex Media Computindo, 2006.

Margaretha, Dra. Farah. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan, Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang*. Jakarta: PT. Grasindo, 2005.

Mishkin, Frederic S. *Ekonomi uang, Perbankan dan Pasar Keuangan, Buku Satu Edisi ke 8*. Jakarta: Salemba Empat, 2008.

Murni, Siti Asiah. "Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Publik di Indonesia", *Jurnal Riset Akuntansi*. Mei 2004, Vol. 7, No. 2, p. 196.

Palea, Vera. *IAS/ IFRS: The Economic Consequences of Increased Disclosure*. Milano: Franco Angeli, 2006.

Scott, William R. *Financial Accounting Theory*. Third Edition. USA: Prentice Hall, 2003.

Siagian, Dergibson dan Sugiarto. *Metode Statistika*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2006.

Sudjana. *Metoda Statistika*. Bandung: PT. Tarsito Bandung, 2005.

- Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta, 2008.
- Sulistyanto, H. Sri. *Manajemen Laba:Teori dan Model Empiris*. Jakarta: PT. Grasindo, 2008.
- Sundjaja, Ridwan S. dan Inge Barlian, *Manajemen Keuangan Dua Edisi Ketiga*. Jakarta: PT. Prenhallindo, 2002.
- Tsamenyi, Mathew dan Shahzad Uddin. *Research in Accounting in Emerging Economies, Vol. 10*. UK: Emerald Group, 2010.
- Thomas, Rawley dan Benton E. Gup. *The Valuation Handbook: Valuation Techniques From Today's Top Practitioners*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2010.
- Umar, Husein. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2005.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Jakarta: Erlangga, 1997.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Penelitian
Variabel X (Asimetri Informasi)

No.	Kode	Nama Perusahaan	Spread												Σ
			Januari	Februari	Maret	April	Mei	Juni	Juli	Agustus	September	Oktober	November	Desember	
1	INTP	Indocement Tunggai Prakasa Tbk.	0,46	0,51	0,49	0,49	0,42	0,53	0,43	0,68	0,85	0,72	0,48	0,46	0,54
2	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	0,99	0,53	0,65	1,09	1,17	1,15	1,17	0,83	0,66	0,68	0,56	1,26	0,89
3	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	0,66	0,89	0,65	0,63	0,58	0,63	0,58	0,76	0,89	0,90	0,75	0,70	0,72
4	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	1,03	0,71	1,04	0,83	0,87	0,89	0,97	1,62	2,99	2,40	1,46	1,46	1,36
5	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	2,33	3,77	3,08	1,98	1,68	1,67	1,41	1,70	1,73	2,12	2,08	2,20	2,15
6	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	8,22	14,37	19,90	9,60	1,98	1,60	1,04	1,12	1,52	2,77	2,35	2,28	5,56
7	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.	3,47	5,18	6,35	4,06	3,18	2,22	1,33	2,28	4,41	2,81	4,54	3,40	3,60
8	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk.	1,76	1,87	1,78	1,68	1,65	1,52	1,48	1,65	1,63	1,70	1,59	1,21	1,63
9	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.	32,98	22,56	11,70	2,92	3,12	2,61	2,61	4,08	4,43	5,46	1,08	2,05	7,97
10	SRSN	Indo Acidatama Tbk.	2,57	2,70	2,08	1,96	2,00	2,14	2,22	2,27	2,45	2,32	2,03	2,20	2,24
11	AKPI	Argha Karya Prima Ind. Tbk.	3,84	3,46	5,12	5,33	4,43	8,23	4,42	2,44	4,63	7,35	4,77	3,14	4,76
12	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	1,31	1,99	2,35	2,41	2,50	0,90	0,96	1,14	1,13	1,45	1,36	1,31	1,57
13	BRNA	Berlina Tbk.	1,68	1,80	1,02	0,93	0,83	0,89	0,96	1,46	1,81	2,39	2,39	1,73	1,49
14	TRST	Trias Sentosa Tbk.	2,88	3,53	2,51	1,78	1,26	1,40	1,55	2,04	1,60	1,24	1,36	1,38	1,88
15	CPIN	Charoen Pokhand Indonesia Tbk.	0,69	0,71	0,65	0,60	0,58	0,55	1,03	1,04	1,02	1,09	0,99	1,15	0,84
16	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	0,90	0,89	0,83	0,76	0,69	0,56	0,97	0,83	0,87	0,68	0,58	0,65	0,77
17	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	1,38	0,76	0,67	0,95	0,89	0,95	0,95	0,98	0,96	0,94	1,05	1,17	0,97
18	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	1,35	0,97	0,92	1,17	0,92	0,90	1,39	1,38	1,47	1,19	1,34	4,65	1,47
19	SPMA	Suparna Tbk.	4,23	3,10	3,06	2,17	2,06	2,32	2,03	2,02	2,48	4,01	2,09	2,83	2,70
20	ASII	Astra International Tbk.	0,27	0,26	0,33	0,18	0,31	0,37	0,22	0,18	0,22	0,25	0,19	0,24	0,25
21	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	0,84	1,10	0,95	0,49	0,46	0,61	0,62	0,97	1,08	0,98	1,00	1,00	0,84
22	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	1,87	1,72	1,13	1,22	1,46	0,93	0,53	0,64	0,65	1,03	0,59	0,84	1,05
23	INDS	Indospring Tbk.	9,09	15,51	13,99	2,24	1,11	0,74	0,82	0,87	0,80	0,86	0,69	1,10	3,99
24	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.	2,95	2,78	4,31	2,67	2,10	2,17	2,34	4,36	9,90	20,07	12,00	12,63	6,52
25	NIPS	Nipress Tbk.	16,32	25,80	19,36	6,07	7,17	7,63	4,98	5,53	16,91	19,33	14,96	18,12	13,52
26	PRAS	Prima Alloy Steel Tbk.	10,67	8,50	4,34	1,85	2,28	2,70	1,72	3,15	5,77	12,99	24,43	20,96	8,28
27	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	1,43	1,42	1,48	0,98	0,87	0,88	0,94	0,91	1,21	1,11	0,80	0,89	1,08
28	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk.	0,72	0,61	0,58	0,54	0,56	0,90	1,20	1,17	1,21	1,22	1,26	1,29	0,94

29	JECC	Jembo Cable Company Tbk.	10,23	5,51	2,25	3,26	2,83	3,96	3,10	2,71	5,39	5,10	4,36	4,42	4,43
30	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk.	1,35	1,61	1,51	1,98	1,47	1,73	1,33	1,97	4,74	9,48	5,87	2,55	2,97
31	VOKS	Voksel Electric Tbk.	22,92	11,19	7,44	5,20	3,13	4,44	2,67	7,92	17,90	19,77	13,71	11,47	10,65
32	DLTA	Delta Jakarta Tbk.	18,54	15,67	19,44	15,74	5,94	3,45	6,12	5,17	5,81	13,10	9,28	12,06	10,86
33	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,63	0,65	0,72	0,98	0,96	1,02	0,92	0,97	0,78	1,21	1,02	0,89	0,90
34	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	7,74	6,59	5,88	5,78	9,62	7,03	11,99	6,94	10,55	6,90	8,12	7,72	7,90
35	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk.	1,17	1,73	1,23	0,81	0,76	0,94	0,69	1,03	1,56	1,57	1,20	1,35	1,17
36	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0,41	0,26	0,27	0,26	0,31	0,32	0,38	0,52	0,44	0,37	0,44	0,26	0,35
37	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	0,64	0,62	0,65	0,36	0,39	0,46	0,43	0,58	0,68	0,59	0,72	0,60	0,56
38	INAF	Indofarma (Persero) Tbk.	1,57	1,53	1,58	1,31	1,16	1,22	1,09	1,68	1,84	1,47	0,85	0,70	1,33
39	KAEF	Kimia Farma Tbk.	0,90	0,86	0,92	0,77	1,12	1,60	1,69	2,03	2,45	2,50	1,84	1,70	1,53
40	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,93	1,06	0,83	0,73	0,93	0,74	0,75	1,13	0,93	1,10	0,85	1,01	0,92
41	MERK	Merck Tbk.	6,32	13,39	22,09	13,74	14,54	7,08	3,51	6,30	6,62	11,78	8,96	8,22	10,21
42	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	1,50	2,04	1,10	1,10	1,26	1,52	1,25	1,54	2,66	1,65	1,43	2,26	1,61
43	MBTO	Martina Berto Tbk.	1,48	1,32	1,57	2,35	2,14	1,65	1,87	1,86	2,36	1,88	2,06	1,54	1,84
44	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	9,51	10,33	7,28	8,54	6,78	5,82	5,94	3,80	8,34	7,62	10,48	20,44	8,74
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,76	0,77	0,44	0,39	0,41	0,44	0,49	0,96	0,90	0,66	0,37	0,81	0,62
46	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.	7,23	4,85	2,84	2,81	2,30	2,90	3,26	8,28	18,08	29,38	27,20	24,78	11,16

Lampiran 2

Data Penelitian
Variabel Y (Biaya Modal Ekuitas)

No.	Kode	Nama Perusahaan	BV 2011	Estimasi EPS 2012	Closing Price 2011	Biaya Modal Ekuitas
1	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	4274	1155,75	17050	-0,68
2	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	982	167	2175	-0,47
3	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	2464	760,25	11450	-0,72
4	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	4943	881,75	6550	-0,11
5	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	263	53,25	365	-0,13
6	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	1677	105,5	910	0,96
7	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.	670	207	540	0,62
8	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk.	450	48,75	485	0,03
9	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.	331	23,75	193	0,84
10	SRSN	Indo Acidatama Tbk.	42	4	54	-0,15
11	AKPI	Argha Karya Prima Ind. Tbk.	1088	89	1020	0,15
12	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	148	22,5	75	1,27
13	BRNA	Berlina Tbk.	1844	392,5	1770	0,26
14	TRST	Trias Sentosa Tbk.	472	62,25	390	0,37
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	377	166	2150	-0,75
16	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	1827	362,25	3825	-0,43
17	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	249	130,5	980	-0,61
18	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	727	54	4375	-0,82
19	SPMA	Suparma Tbk.	504	23	240	1,20
20	ASII	Astra International Tbk.	18733	6188,75	74000	-0,66
21	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	1225	211,25	3400	-0,58
22	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	3677	963,5	12800	-0,64
23	INDS	Indospring Tbk.	2810	602,75	3500	-0,02
24	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.	5565	454	2200	1,74
25	NIPS	Nipress Tbk.	8300	1035	4000	1,33
26	PRAS	Prima Alloy Steel Tbk.	238	8,75	132	0,87
27	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	466	176	1360	-0,53
28	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk.	223	15	440	-0,46
29	JECC	Jembo Cable Company Tbk.	843	199,5	600	0,74
30	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk.	180	23,67	104	0,96
31	VOKS	Voksel Electric Tbk.	598	150	820	-0,09
32	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	35779	22947,25	111500	-0,47
33	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1837	416,5	5200	-0,57
34	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	25167	29100	359000	-0,85
35	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk.	486	41,25	1080	-0,51
36	GGRM	Gudang Garam Tbk.	12760	3033,75	62050	-0,75
37	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	233	4385,75	39000	-0,88
38	INAF	Indofarma (Persero) Tbk.	197	14	163	0,29
39	KAEF	Kimia Farma Tbk.	226	36,5	340	-0,23
40	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	642	172,75	3400	-0,76
41	MERK	Merck Tbk.	22062	11901,25	132500	-0,74
42	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	677	147	2550	-0,68
43	MBTO	Martina Berto Tbk.	374	60,00	410	0,06
44	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	5075	718,75	7700	-0,25
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	482	618,25	18800	-0,94
46	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.	689	63,5	245	2,07

Lampiran 3

Data Penelitian Variabel X (Asimetri Informasi)
dan Variabel Y (Biaya Modal Ekuitas)

No.	Kode	Nama Perusahaan	X	Y
1	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	0,54	-0,68
2	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	0,89	-0,47
3	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk.	0,72	-0,72
4	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	1,36	-0,11
5	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	2,15	-0,13
6	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	5,56	0,96
7	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.	3,60	0,62
8	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk.	1,63	0,03
9	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk.	7,97	0,84
10	SRSN	Indo Acidatama Tbk.	2,24	-0,15
11	AKPI	Argha Karya Prima Ind. Tbk.	4,76	0,15
12	APLI	Asiaplast Industries Tbk.	1,57	1,27
13	BRNA	Berlina Tbk.	1,49	0,26
14	TRST	Trias Sentosa Tbk.	1,88	0,37
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0,84	-0,75
16	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.	0,77	-0,43
17	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	0,97	-0,61
18	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk.	1,47	-0,82
19	SPMA	Suparma Tbk.	2,70	1,20
20	ASII	Astra International Tbk.	0,25	-0,66
21	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	0,84	-0,58
22	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	1,05	-0,64
23	INDS	Indospring Tbk.	3,99	-0,02
24	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.	6,52	1,74
25	NIPS	Nipress Tbk.	13,52	1,33
26	PRAS	Prima Alloy Steel Tbk.	8,28	0,87
27	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	1,08	-0,53
28	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk.	0,94	-0,46
29	JECC	Jembo Cable Company Tbk.	4,43	0,74
30	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk.	2,97	0,96
31	VOKS	Voksel Electric Tbk.	10,65	-0,09
32	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	10,86	-0,47
33	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,90	-0,57
34	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	7,90	-0,85
35	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk.	1,17	-0,51
36	GGRM	Gudang Garam Tbk.	0,35	-0,75
37	HMSP	HM Sampoerna Tbk.	0,56	-0,88
38	INAF	Indofarma (Persero) Tbk.	1,33	0,29
39	KAEF	Kimia Farma Tbk.	1,53	-0,23
40	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0,92	-0,76
41	MERK	Merck Tbk.	10,21	-0,74
42	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	1,61	-0,68
43	MBTO	Martina Berto Tbk.	1,84	0,06
44	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	8,74	-0,25
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0,62	-0,94
46	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.	11,16	2,07
		JUMLAH	157	-2
		RATA-RATA	3,42	-0,04
		VARIANS	12,95	0,60
		STANDAR DEVIASI	3,60	0,77

Lampiran 4

**Proses Perhitungan Menggambar Grafik Histogram
Variabel X (Asimetri Informasi)**

1. Menentukan Rentang

$$\begin{aligned}
 \text{Rentang} &= \text{Data terbesar} - \text{data terkecil} \\
 &= 13,52 - 0,25 \\
 &= 13,27
 \end{aligned}$$

2. Banyaknya Interval Kelas

$$\begin{aligned}
 K &= 1 + (3.3) \text{ Log } n \\
 &= 1 + (3.3) \log 46 \\
 &= 1 + (3.3)1,66 \\
 &= 1 + 5,48 \\
 &= 6,48 \\
 &= 7 \quad (\text{dibulatkan menjadi } 7)
 \end{aligned}$$

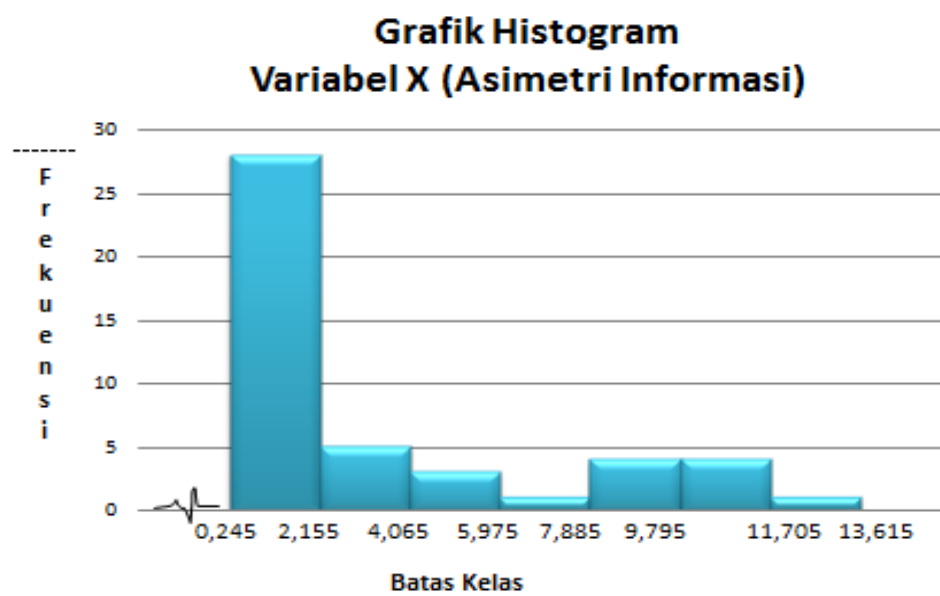
3. Panjang Kelas Interval

$$\begin{aligned}
 P &= \frac{\text{Rentang}}{\text{Kelas}} \\
 &= \frac{13,27}{7} \quad 1,90 \\
 &= 1,8957 \quad (\text{dibulatkan menjadi } 1,90)
 \end{aligned}$$

4. Distribusi Frekuensi

Kelas Interval			Batas Bawah	Batas Atas	Frek. Absolut	Frek. Relatif
0,25	-	2,15	0,245	2,155	28	60,9%
2,16	-	4,06	2,155	4,065	5	10,9%
4,07	-	5,97	4,065	5,975	3	6,5%
5,98	-	7,88	5,975	7,885	1	2,2%
7,89	-	9,79	7,885	9,795	4	8,7%
9,80	-	11,70	9,795	11,705	4	8,7%
11,71	-	13,61	11,705	13,615	1	2,2%
Jumlah					46	100%

Lampiran 5



Lampiran 6

**Proses Perhitungan Menggambar Grafik Histogram
Variabel Y (Biaya Modal Ekuitas)**

1. Menentukan Rentang

$$\begin{aligned}
 \text{Rentang} &= \text{Data terbesar} - \text{data terkecil} \\
 &= 2,07 - (-0,94) \\
 &= 3,01
 \end{aligned}$$

2. Banyaknya Interval Kelas

$$\begin{aligned}
 K &= 1 + (3.3) \text{ Log } n \\
 &= 1 + (3.3) \log 46 \\
 &= 1 + (3.3) 1,66 \\
 &= 1 + 5,48 \\
 &= 6,48 \\
 &= 7 \quad (\text{dibulatkan menjadi } 7)
 \end{aligned}$$

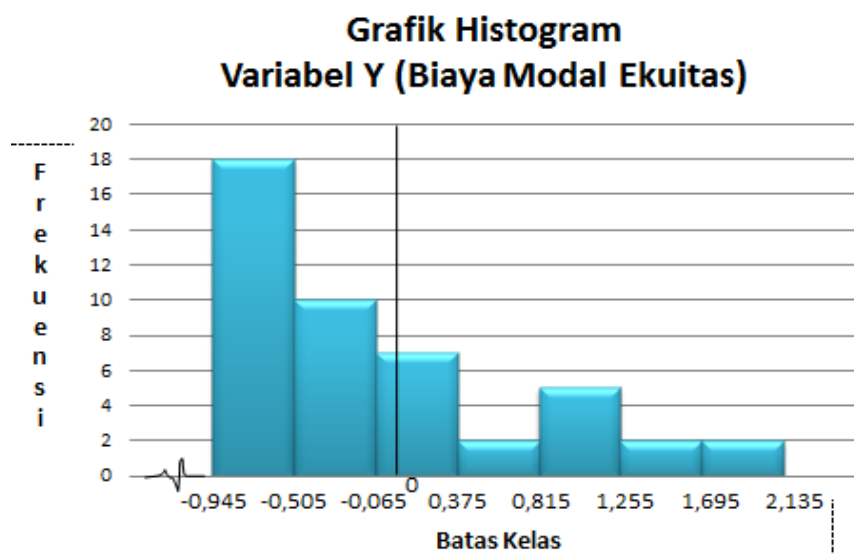
3. Panjang Kelas Interval

$$\begin{aligned}
 P &= \frac{\text{Rentang}}{\text{Kelas}} \\
 &= \frac{3,01}{7} \quad 0,43 \\
 &= 0,430 \quad (\text{dibulatkan menjadi } 0,43)
 \end{aligned}$$

4. Distribusi Frekuensi

Kelas Interval			Batas	Batas	Frek.	Frek.
			Bawah	Atas	Absolut	Relatif
-0,94	-	-0,51	-0,945	-0,505	18	39,1%
-0,50	-	-0,07	-0,505	-0,065	10	21,7%
-0,06	-	0,37	-0,065	0,375	7	15,2%
0,38	-	0,81	0,375	0,815	2	4,3%
0,82	-	1,25	0,815	1,255	5	10,9%
1,26	-	1,69	1,255	1,695	2	4,3%
1,70	-	2,13	1,695	2,135	2	4,3%
Jumlah					46	100%

Lampiran 7



Lampiran 8

TABEL PERHITUNGAN ANALISIS REGRESI SEDERHANA

No	X	Y	X ²	Y ²	XY
1	0,54	-0,68	0,30	0,4645	-0,3703
2	0,89	-0,47	0,79962	0,22252	-0,4218
3	0,72	-0,72	0,51471	0,51611	-0,5154
4	1,36	-0,11	1,84533	0,0123	-0,1504
5	2,15	-0,13	4,60296	0,01784	-0,2865
6	5,56	0,96	30,9438	0,91928	5,3335
7	3,60	0,62	12,9758	0,38947	2,2480
8	1,63	0,03	2,6460	0,0008	0,0461
9	7,97	0,84	63,452	0,70238	6,6759
10	2,24	-0,15	5,03898	0,02195	-0,3326
11	4,76	0,15	22,6955	0,02369	0,7333
12	1,57	1,27	2,4559	1,62138	1,9955
13	1,49	0,26	2,21802	0,06946	0,3925
14	1,88	0,37	3,52723	0,13681	0,6947
15	0,84	-0,75	0,70892	0,55867	-0,6293
16	0,77	-0,43	0,58906	0,18288	-0,3282
17	0,97	-0,61	0,94252	0,37547	-0,5949
18	1,47	-0,82	2,16629	0,67484	-1,2091
19	2,70	1,20	7,30214	1,43002	3,2314
20	0,25	-0,66	0,06324	0,4399	-0,1668
21	0,84	-0,58	0,70998	0,33359	-0,4867
22	1,05	-0,64	1,10227	0,4064	-0,6693
23	3,99	-0,02	15,8802	0,00062	-0,0993
24	6,52	1,74	42,5539	3,01338	11,3239
25	13,52	1,33	182,664	1,77889	18,0261
26	8,28	0,87	68,5632	0,75571	7,1982
27	1,08	-0,53	1,16124	0,27872	-0,5689
28	0,94	-0,46	0,88125	0,21076	-0,4310
29	4,43	0,74	19,5954	0,54391	3,2647
30	2,97	0,96	8,79617	0,9184	2,8423
31	10,65	-0,09	113,338	0,00771	-0,9348
32	10,86	-0,47	117,937	0,2240	-5,1401
33	0,90	-0,57	0,80443	0,3211	-0,5082
34	7,90	-0,85	62,4866	0,7205	-6,7099
35	1,17	-0,51	1,36607	0,2619	-0,5982
36	0,35	-0,75	0,12565	0,5557	-0,2642
37	0,56	-0,88	0,31433	0,7772	-0,4943
38	1,33	0,29	1,78069	0,0867	0,3930
39	1,53	-0,23	2,346	0,0520	-0,3491
40	0,92	-0,76	0,83875	0,5782	-0,6964
41	10,21	-0,74	104,295	0,5531	-7,5948
42	1,61	-0,68	2,59197	0,4581	-1,0897
43	1,84	0,06	3,3856	0,0034	0,1077
44	8,74	-0,25	76,40	0,0613	-2,1639
45	0,62	-0,94	0,38	0,8864	-0,5807
46	11,16	2,07	124,53	4,2908	23,1154
Jumlah	157,32	-1,71	1120,61	26,86	53,24

Lampiran 9

Perhitungan Uji Linieritas dengan Persamaan Regresi Linier**Diketahui**

N	=	46
ΣX	=	157,32
ΣX^2	=	1120,61
ΣY	=	-1,71
ΣY^2	=	26,86
ΣXY	=	53,24

Dimasukkan ke dalam rumus :

$$b = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

$$= \frac{2718,0572}{26798,478}$$

$$= 0,10$$

$$a = \frac{\sum Y - b(\sum X)}{n.}$$

$$= \frac{-17,67}{46}$$

$$= -0,38$$

Jadi persamaanya adalah :

$$\hat{Y} = -0,38 + 0,10 X$$

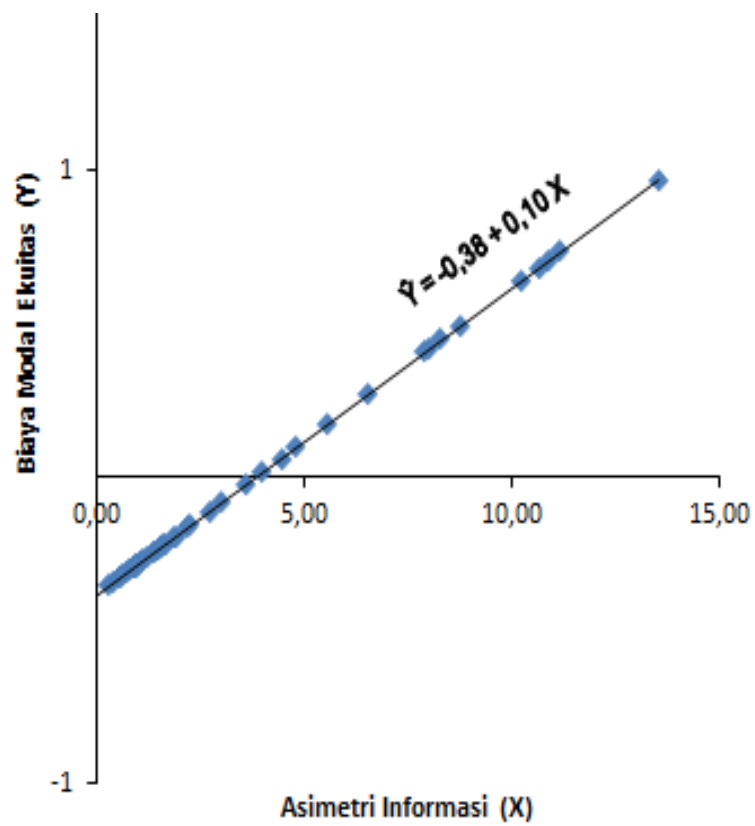
Lampiran 10

**TABEL PERHITUNGAN RATA-RATA, VARIANS,
SIMPANGAN BAKU DAN GALAT TAKSIRAN REGRESI Y ATAS X**
 $\hat{Y} = -0,38 + 0,10 X$

No	X	Y	\hat{Y}	$Y - \hat{Y}$
1	0,54	-0,68	-0,33	-0,36
2	0,89	-0,47	-0,29	-0,18
3	0,72	-0,72	-0,31	-0,41
4	1,36	-0,11	-0,24	0,13
5	2,15	-0,13	-0,17	0,03
6	5,56	0,96	0,18	0,78
7	3,60	0,62	-0,02	0,64
8	1,63	0,03	-0,22	0,25
9	7,97	0,84	0,42	0,42
10	2,24	-0,15	-0,16	0,01
11	4,76	0,15	0,10	0,06
12	1,57	1,27	-0,22	1,50
13	1,49	0,26	-0,23	0,49
14	1,88	0,37	-0,19	0,56
15	0,84	-0,75	-0,30	-0,45
16	0,77	-0,43	-0,30	-0,12
17	0,97	-0,61	-0,28	-0,33
18	1,47	-0,82	-0,23	-0,59
19	2,70	1,20	-0,11	1,31
20	0,25	-0,66	-0,35	-0,31
21	0,84	-0,58	-0,30	-0,28
22	1,05	-0,64	-0,28	-0,36
23	3,99	-0,02	0,02	-0,04
24	6,52	1,74	0,27	1,46
25	13,52	1,33	0,97	0,36
26	8,28	0,87	0,45	0,42
27	1,08	-0,53	-0,27	-0,26
28	0,94	-0,46	-0,29	-0,17
29	4,43	0,74	0,06	0,67
30	2,97	0,96	-0,08	1,04
31	10,65	-0,09	0,68	-0,77
32	10,86	-0,47	0,71	-1,18
33	0,90	-0,57	-0,29	-0,28
34	7,90	-0,85	0,41	-1,26
35	1,17	-0,51	-0,26	-0,25
36	0,35	-0,75	-0,34	-0,40
37	0,56	-0,88	-0,32	-0,56
38	1,33	0,29	-0,25	0,54
39	1,53	-0,23	-0,23	0,00
40	0,92	-0,76	-0,29	-0,47
41	10,21	-0,74	0,64	-1,38
42	1,61	-0,68	-0,22	-0,46
43	1,84	0,06	-0,20	0,25
44	8,74	-0,25	0,49	-0,74
45	0,62	-0,94	-0,32	-0,62
46	11,16	2,07	0,74	1,34
Total	157,32	-1,71	-1,75	0,04
Rata-Rata	3,4201	-0,0372	-0,0380	0,0008
Varians	12,95	0,60	0,13	0,46
Standar Deviasi	3,60	0,77	0,36	0,68

Lampiran 11

GRAFIK PERSAMAAN REGRESI



Lampiran 12

Diketahui

N	=	46
ΣX	=	157,32
ΣX²	=	1120,61
ΣY	=	-1,71
ΣY²	=	26,86
ΣXY	=	53,24

PERHITUNGAN UJI KEBERARTIAN REGRESI**1. Mencari jumlah kuadrat total JK (T)**

$$\begin{aligned} \text{JK (T)} &= \Sigma Y^2 \\ &= 26,86 \end{aligned}$$

2. Mencari jumlah kuadrat regresi a JK (a)

$$\begin{aligned} \text{JK (a)} &= \frac{(\Sigma Y)^2}{n} \\ &= \frac{(-1,71)^2}{46} \\ &= 0,06 \end{aligned}$$

3. Mencari jumlah kuadrat regresi b JK (b/a)

$$\begin{aligned} \text{JK (b/a)} &= b \cdot \left\{ \Sigma XY - \frac{(\Sigma X)(\Sigma Y)}{N} \right\} \\ &= 0,10 \left\{ 53,24 - \frac{(157,32) \cdot (-1,71)}{46} \right\} \\ &= 0,10 \cdot 59,088 \\ &= 5,91 \end{aligned}$$

4. Mencari jumlah kuadrat residu JK (S)

$$\begin{aligned} \text{JK (res)} &= \text{JK (T)} - \text{JK (a)} - \text{JK (b/a)} \\ &= 26,86 - 0,06 - 5,91 \\ &= 20,89 \end{aligned}$$

5. Mencari Derajat Kebebasan

$$\begin{aligned} \text{dk}_{(T)} &= n = 46 \\ \text{dk}_{(a)} &= 1 \\ \text{dk}_{(b/a)} &= 1 \\ \text{dk}_{(res)} &= n - 2 = 44 \end{aligned}$$

6. Mencari Rata-rata Jumlah Kuadrat

$$RJK_{(b/a)} = \frac{JK_{(b/a)}}{dk_{(b/a)}} = \frac{5,91}{1} = 5,91$$

$$RJK_{(res)} = \frac{JK_{(res)}}{dk_{(res)}} = \frac{20,89}{44} = 0,47$$

7. Kriteria Pengujian

Terima H_0 jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka regresi tidak berarti

Tolak H_0 jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka regresi berarti

8. Pengujian

$$F_{hitung} = \frac{RJK_{(b/a)}}{RJK_{(res)}} = \frac{5,91}{0,47} = 12,44699837 = 12,45$$

9. Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan $F_{hitung} = 12,45$, dan $F_{tabel(0,05;1/44)} = 4,06$ sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi adalah **Berarti**

F hitung	F tabel	Keterangan
12,45	4,06	$F_{hitung} > F_{tabel}$

Berarti

Lampiran 13

TABEL PERHITUNGAN NORMALITAS GALAT TAKSIRAN REGRESI Y ATAS X

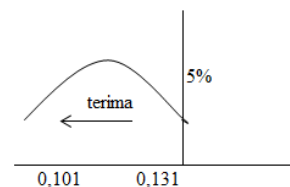
$$\hat{Y} = -0,38 + 0,10 X$$

No	X_i	$(X_i - \bar{X})$	$(X_i - \bar{X})^2$	Z_i	Z Tabel	F(Z_i)	S(Z_i)	F(Z_i) - S(Z_i)
1	-1,38	-1,39	1,9202	-2,04	0,4793	0,0207	0,022	0,001
2	-1,26	-1,26	1,5859	-1,85	0,4678	0,0322	0,043	0,011
3	-1,18	-1,18	1,3907	-1,73	0,4582	0,0418	0,065	0,023
4	-0,77	-0,77	0,5966	-1,14	0,3729	0,1271	0,087	0,040
5	-0,74	-0,74	0,5500	-1,09	0,3621	0,1379	0,109	0,029
6	-0,62	-0,62	0,3883	-0,92	0,3212	0,1788	0,130	0,048
7	-0,59	-0,59	0,3465	-0,87	0,3078	0,1922	0,152	0,040
8	-0,56	-0,56	0,3110	-0,82	0,2939	0,2061	0,174	0,032
9	-0,47	-0,47	0,2227	-0,69	0,2549	0,2451	0,196	0,049
10	-0,46	-0,46	0,2096	-0,67	0,2486	0,2514	0,217	0,034
11	-0,45	-0,45	0,2040	-0,66	0,2454	0,2546	0,239	0,015
12	-0,41	-0,41	0,1682	-0,60	0,2258	0,2742	0,261	0,013
13	-0,40	-0,40	0,1607	-0,59	0,2224	0,2776	0,283	0,005
14	-0,36	-0,36	0,1314	-0,53	0,2019	0,2981	0,304	0,006
15	-0,36	-0,36	0,1266	-0,52	0,1985	0,3015	0,326	0,025
16	-0,33	-0,33	0,1088	-0,49	0,1879	0,3121	0,348	0,036
17	-0,31	-0,31	0,0951	-0,45	0,1736	0,3264	0,370	0,043
18	-0,28	-0,28	0,0794	-0,41	0,1591	0,3409	0,391	0,050
19	-0,28	-0,28	0,0764	-0,41	0,1591	0,3409	0,413	0,072
20	-0,26	-0,26	0,0654	-0,38	0,1480	0,3520	0,435	0,083
21	-0,25	-0,25	0,0618	-0,37	0,1443	0,3557	0,457	0,101
22	-0,18	-0,18	0,0328	-0,27	0,1064	0,3936	0,478	0,085
23	-0,17	-0,17	0,0299	-0,25	0,0987	0,4013	0,500	0,099
24	-0,12	-0,12	0,0155	-0,18	0,0714	0,4286	0,522	0,093
25	-0,04	-0,04	0,0019	-0,06	0,0239	0,4761	0,543	0,067
26	0,00	0,00	0,0000	0,00	0,0000	0,5000	0,565	0,065
27	0,01	0,01	0,0001	0,01	0,0040	0,5040	0,587	0,083
28	0,03	0,03	0,0010	0,05	0,0199	0,5199	0,609	0,089
29	0,06	0,06	0,0033	0,08	0,0319	0,5319	0,630	0,099
30	0,13	0,13	0,0178	0,20	0,0793	0,5793	0,652	0,073
31	0,25	0,25	0,0604	0,36	0,1406	0,6406	0,674	0,033
32	0,25	0,25	0,0648	0,37	0,1443	0,6443	0,696	0,051
33	0,36	0,36	0,1312	0,53	0,2019	0,7019	0,717	0,015
34	0,42	0,42	0,1775	0,62	0,2324	0,7324	0,739	0,007
35	0,42	0,42	0,1777	0,62	0,2324	0,7324	0,761	0,028
36	0,49	0,49	0,2447	0,73	0,2673	0,7673	0,783	0,015
37	0,54	0,54	0,2927	0,80	0,2881	0,7881	0,804	0,016
38	0,56	0,56	0,3159	0,83	0,2967	0,7967	0,826	0,029
39	0,64	0,64	0,4145	0,95	0,3289	0,8289	0,848	0,019
40	0,67	0,67	0,4554	0,99	0,3389	0,8389	0,870	0,031
41	0,78	0,78	0,6123	1,15	0,3749	0,8749	0,891	0,016
42	1,04	1,04	1,0852	1,53	0,4370	0,9370	0,913	0,024
43	1,31	1,31	1,7046	1,92	0,4726	0,9726	0,935	0,038
44	1,34	1,34	1,7836	1,96	0,4750	0,9750	0,957	0,018
45	1,46	1,46	2,1421	2,15	0,4842	0,9842	0,978	0,006
46	1,50	1,50	2,2399	2,20	0,4861	0,9861	1,000	0,014
Jumlah	0,04	0,04	12,6183					
Rata2	0,0008							
Standar deviasi	0,68							

$L_{hitung} = 0,101$ dan $L_{tabel} = 0,131$ pada taraf signifikansi (α) = 0,05 untuk jumlah sampel (n) = 46

$L_{hitung} = 0,101 < L_{tabel} = 0,131$ maka dapat disimpulkan Galat Taksiran Regresi Y atas X berdistribusi normal.

L hitung	L tabel	Keterangan
0,101	0,131	$L_{hitung} < L_{tabel}$ (Normal)



tabel L (0,05;n=46)

Lampiran 14

Diketahui

N	=	46
ΣX	=	157,32
ΣX^2	=	1120,61
ΣY	=	-1,71
ΣY^2	=	26,86
ΣXY	=	53,24

PERHITUNGAN UJI KELINIERAN REGRESI**1. Mencari Jumlah Kuadrat Kekeliruan JK (G)**

$$JK(G) = \sum \left\{ \Sigma Y_k^2 - \frac{\Sigma Y_k^2}{n_k} \right\}$$

$$= 0,01 \quad (\text{Lihat tabel Perhitungan JK } G_{(\text{galat})})$$

2. Mencari Jumlah Kuadrat Tuna cocok JK (TC)

$$JK(TC) = JK(S) - JK(G)$$

$$= 20,89 - 0,01$$

$$= 20,88$$

3. Mencari Derajat Kebebasan

$$k = 45$$

$$dk_{(TC)} = k - 2 = 43$$

$$dk_{(G)} = n - k = 1$$

4. Mencari rata-rata jumlah kuadrat

$$RJK_{(TC)} = \frac{20,88}{43} = 0,49$$

$$RJK_{(G)} = \frac{0,01}{1} = 0,01$$

5. Kriteria Pengujian

Tolak H_0 jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, maka regresi tidak linier

Terima H_0 jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, maka regresi linier

6. Pengujian

$$F_{\text{hitung}} = \frac{RJK_{(TC)}}{RJK_{(G)}} = \frac{0,49}{0,01} = 48,56$$

7. Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan $F_{\text{hitung}} = 48,56$, dan $F_{\text{tabel}(0,05;43/1)} = 251,15$ sehingga $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi adalah linier

F hitung	F tabel	Keterangan
48,56	251,15	$F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$

linier

Lampiran 15

TABEL PERHITUNGAN JUMLAH KUADRAT GALAT

No	K	n _i	X	Y	Y ²	XY	ΣYk ²	$\frac{(\sum Yk)^2}{n}$	$\left\{ \sum Yk^2 - \frac{(\sum Yk)^2}{n} \right\}$
1	1	1	0,25	-0,66	0,44	-0,17			
2	2	1	0,35	-0,75	0,56	-0,26			
3	3	1	0,54	-0,68	0,46	-0,37			
4	4	1	0,56	-0,88	0,78	-0,49			
5	5	1	0,62	-0,94	0,89	-0,58			
6	6	1	0,72	-0,72	0,52	-0,52			
7	7	1	0,77	-0,43	0,18	-0,33			
8	8	2	0,84	-0,75	0,56	-0,63	0,89	0,88	0,01
9			0,84	-0,58	0,33	-0,49			
10	9	1	0,89	-0,47	0,22	-0,42			
11	10	1	0,90	-0,57	0,32	-0,51			
12	11	1	0,92	-0,76	0,58	-0,70			
13	12	1	0,94	-0,46	0,21	-0,43			
14	13	1	0,97	-0,61	0,38	-0,59			
15	14	1	1,05	-0,64	0,41	-0,67			
16	15	1	1,08	-0,53	0,28	-0,57			
17	16	1	1,17	-0,51	0,26	-0,60			
18	17	1	1,33	0,29	0,09	0,39			
19	18	1	1,36	-0,11	0,01	-0,15			
20	19	1	1,47	-0,82	0,67	-1,21			
21	20	1	1,49	0,26	0,07	0,39			
22	21	1	1,53	-0,23	0,05	-0,35			
23	22	1	1,57	1,27	1,62	2,00			
24	23	1	1,61	-0,68	0,46	-1,09			
25	24	1	1,63	0,03	0,00	0,05			
26	25	1	1,84	0,06	0,00	0,11			
27	26	1	1,88	0,37	0,14	0,69			
28	27	1	2,15	-0,13	0,02	-0,29			
29	28	1	2,24	-0,15	0,02	-0,33			
30	29	1	2,70	1,20	1,43	3,23			
31	30	1	2,97	0,96	0,92	2,84			
32	31	1	3,60	0,62	0,39	2,25			
33	32	1	3,99	-0,02	0,00	-0,10			
34	33	1	4,43	0,74	0,54	3,26			
35	34	1	4,76	0,15	0,02	0,73			
36	35	1	5,56	0,96	0,92	5,33			
37	36	1	6,52	1,74	3,01	11,32			
38	37	1	7,90	-0,85	0,72	-6,71			
39	38	1	7,97	0,84	0,70	6,68			
40	39	1	8,28	0,87	0,76	7,20			
41	40	1	8,74	-0,25	0,06	-2,16			
42	41	1	10,21	-0,74	0,55	-7,59			
43	42	1	10,65	-0,09	0,01	-0,93			
44	43	1	10,86	-0,47	0,22	-5,14			
45	44	1	11,16	2,07	4,29	23,12			
46	45	1	13,52	1,33	1,78	18,03			

Lampiran 16

Tabel Anava untuk Uji Keberartian dan Uji Kelinearan Regresi

Sumber Varians	dk	Jumlah Kuadrat (JK)	Rata-rata Jumlah Kuadrat (RJK)	F _{hitung}	F _{tabel}
Total	n	ΣY^2		-	
Regresi (a)	1	$\frac{(\Sigma Y)^2}{n}$			
Regresi (b/a)	1	$b \left\{ \Sigma XY - \frac{(\Sigma X)(\Sigma Y)}{N} \right\}$	$\frac{JK(b)}{1}$	$\frac{S^2_{reg}}{S^2_{res}}$	Fo > Ft Maka regresi Berarti
Residu	n - 2	JK (S)	$\frac{JK(S)}{n-2}$		
Tuna Cocok	k - 2	JK (TC)	$\frac{JK (TC)}{k-2}$	$\frac{S^2_{TC}}{S^2_G}$	Fo < Ft Maka Regresi Linier
Galat Kekeliruan	n - k	JK (G)	$\frac{JK (G)}{n - k}$		

Sumber Varians	dk	Jumlah Kuadrat (JK)	Rata-rata Jumlah Kuadrat (RJK)	F _{hitung}	F _{tabel}
Total	46	26,86			
Regresi (a)	1	0,06			
Regresi (b/a)	1	5,91	5,91	12,45	4,06
Sisa	44	20,89	0,47		
Tuna Cocok	43	20,88	0,49	48,56	251,15
Galat Kekeliruan	1	0,01	0,01		

Lampiran 17

**PERHITUNGAN KOEFISIEN KORELASI
PRODUCT MOMENT**

Diketahui

N	=	46
SX	=	157,32
SX²	=	1120,61
SY	=	-1,71
SY²	=	26,86
SXY	=	53,24

Dimasukkan ke dalam rumus :

$$\begin{aligned}
 r_{xy} &= \frac{N \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{\{N \sum X^2 - (\sum X)^2\} \{N \sum Y^2 - (\sum Y)^2\}}} \\
 &= \frac{46 \cdot 53,24 - [157,32] \cdot [-1,71]}{\sqrt{\{46 \cdot 1120,61 - (157,32)^2\} \{46 \cdot 26,86 - (-1,71)^2\}}} \\
 &= \frac{2449,04 - -269,0172}{\sqrt{26798,478 \cdot 1232,64}} \\
 &= \frac{2718,0572}{5747,414} \\
 &= 0,473 \approx 0,5
 \end{aligned}$$

Kesimpulan :

Pada perhitungan product moment di atas diperoleh $r_{hitung}(r_{xy}) = 0.5$ karena $r > 0$,

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara variabel X terhadap variabel Y. _____

Lampiran 18

PERHITUNGAN UJI SIGNIFIKANSI

Koefisien Korelasi Product Moment (Uji-t)

$$\begin{aligned}
 t_h &= \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}} \\
 &= \frac{0,473 \sqrt{46-2}}{\sqrt{1-0,2237}} \\
 &= \frac{0,473 \cdot 6,63325}{\sqrt{0,7763}} \\
 &= \frac{3,14}{0,88} \\
 &= \mathbf{3,56} \text{ (t hitung)}
 \end{aligned}$$

Kesimpulan :

 t_{tabel} pada taraf signifikansi 0,05 dengan dk $(n-2) = (46 - 2) = 44$ sebesar 1,67

Kriteria pengujian :

Ho : ditolak jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$.Ho : diterima jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$.

Dapat Disimpulkan Hubungan Signifikan

Lampiran 19

PERHITUNGAN UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Untuk mencari seberapa besar variasi variabel Y yang ditentukan oleh variabel X, maka digunakan Uji Koefisien Determinasi dengan rumus :

$$\begin{aligned}
 \text{KD} &= r_{XY}^2 \times 100\% \\
 &= 0,473^2 \times 100\% \\
 &= 0,2237 \times 100\% \\
 &= \mathbf{22,37\%}
 \end{aligned}$$

Dari hasil tersebut diinterpretasikan bahwa Biaya Modal Ekuitas ditentukan oleh tingkat Asimetri Informasi sebesar **22,37%**

Lampiran 20

NILAI KRITIS L UNTUK UJI LILIEFORS

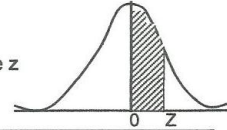
Ukuran Sampel	Taraf Nyata (α)				
	0.01	0.05	0.10	0.15	0.20
n = 4	0.417	0.381	0.352	0.319	0.300
5	0.405	0.337	0.315	0.299	0.285
6	0.364	0.319	0.294	0.277	0.265
7	0.348	0.300	0.276	0.258	0.247
8	0.331	0.285	0.261	0.244	0.233
9	0.311	0.271	0.249	0.233	0.223
10	0.294	0.258	0.239	0.224	0.215
11	0.284	0.249	0.230	0.217	0.206
12	0.275	0.242	0.223	0.212	0.199
13	0.268	0.234	0.214	0.202	0.190
14	0.261	0.227	0.207	0.194	0.183
15	0.257	0.220	0.201	0.187	0.177
16	0.257	0.213	0.195	0.182	0.173
17	0.254	0.206	0.289	0.177	0.169
18	0.239	0.200	0.184	0.173	0.166
19	0.235	0.195	0.179	0.169	0.163
20	0.231	0.190	0.174	0.166	0.160
25	0.200	0.173	0.158	0.147	0.142
30	0.187	0.161	0.144	0.136	0.131
n > 30	<u>1.031</u>	<u>0.886</u>	<u>0.805</u>	<u>0.768</u>	<u>0.736</u>
	\sqrt{n}	\sqrt{n}	\sqrt{n}	\sqrt{n}	\sqrt{n}

Lampiran 21

Daftar F

LUAS DIBAWAH LENGKUNGAN NORMAL STANDAR Dari 0 Ke z

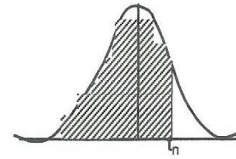
(Bilangan dalam badan daftar menyatakan desimal).



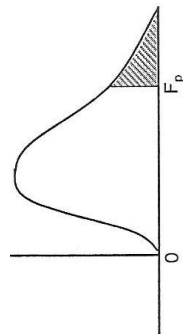
z	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9
0.0	0000	0040	0080	0120	0160	0199	0239	0279	0319	0359
0.1	0398	0438	0478	0517	0557	0596	0636	0675	0714	0754
0.2	0793	0832	0871	0910	0948	0987	1026	1064	1103	1141
0.3	1179	1217	1255	1293	1331	1368	1406	1443	1480	1517
0.4	1554	1591	1628	1664	1700	1736	1772	1808	1844	1879
0.5	1915	1950	1985	2019	2054	2088	2123	2157	2190	2224
0.6	2258	2291	2324	2357	2389	2422	2454	2486	2518	2549
0.7	2580	2612	2642	2673	2704	2734	2764	2794	2823	2852
0.8	2881	2910	2939	2967	2996	3023	3051	3078	3106	3133
0.9	3159	3186	3212	3238	3264	3289	3315	3340	3365	3389
1.0	3413	3438	3461	3485	3508	3531	3554	3577	3599	3621
1.1	3643	3665	3686	3708	3729	3749	3770	3790	3810	3830
1.2	3849	3869	3888	3907	3925	3944	3962	3980	3997	4015
1.3	4032	4049	4066	4082	4099	4115	4131	4147	4162	4177
1.4	4192	4207	4222	4236	4251	4265	4279	4292	4306	4319
1.5	4332	4345	4357	4370	4382	4394	4406	4418	4429	4441
1.6	4452	4463	4474	4484	4495	4505	4515	4525	4535	4545
1.7	4554	4564	4573	4582	4591	4599	4608	4616	4625	4633
1.8	4641	4649	4656	4664	4671	4678	4686	4693	4699	4706
1.9	4713	4719	4726	4732	4738	4744	4750	4756	4761	4767
2.0	4772	4778	4783	4788	4793	4798	4803	4808	4812	4817
2.1	4821	4826	4830	4834	4838	4842	4846	4850	4854	4857
2.2	4861	4864	4868	4871	4875	4878	4881	4884	4887	4890
2.3	4893	4896	4898	4901	4904	4906	4909	4911	4913	4916
2.4	4918	4920	4922	4925	4927	4929	4931	4932	4934	4936
2.5	4938	4940	4941	4943	4945	4946	4948	4949	4951	4952
2.6	4953	4955	4956	4957	4959	4960	4961	4962	4963	4964
2.7	4965	4966	4967	4968	4969	4970	4971	4972	4973	4974
2.8	4974	4975	4976	4977	4977	4978	4979	4979	4980	4981
2.9	4981	4982	4982	4983	4984	4984	4985	4985	4986	4986
3.0	4987	4987	4987	4988	4988	4989	4989	4989	4990	4990
3.1	4990	4991	4991	4991	4992	4992	4992	4992	4993	4993
3.2	4993	4993	4994	4994	4994	4994	4994	4995	4995	4995
3.3	4995	4995	4995	4996	4996	4996	4996	4996	4996	4997
3.4	4997	4997	4997	4997	4997	4997	4997	4997	4997	4998
3.5	4998	4998	4998	4998	4998	4998	4998	4998	4998	4998
3.6	4998	4998	4999	4999	4999	4999	4999	4999	4999	4999
3.7	4999	4999	4999	4999	4999	4999	4999	4999	4999	4999
3.8	4999	4999	4999	4999	4999	4999	4999	4999	4999	4999
3.9	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000

Lampiran 22

Daftar G
 Nilai Persentil
 Untuk distribusi t
 $v = dk$
 (Bilangan dalam Badan Daftar
 Menyatakan t_p)



v	$t_{0.995}$	$t_{0.99}$	$t_{0.975}$	$t_{0.95}$	$t_{0.90}$	$t_{0.80}$	$t_{0.75}$	$t_{0.70}$	$t_{0.60}$	$t_{0.55}$
1	63.66	31.82	12.71	6.31	3.08	1.376	1.000	0.727	0.325	0.158
2	9.92	6.96	4.30	2.92	1.89	0.061	0.816	0.617	0.289	0.142
3	5.84	4.54	3.18	2.35	1.64	0.978	0.765	0.584	0.277	0.137
4	4.60	3.75	2.78	2.13	1.53	0.941	0.741	0.569	0.271	0.131
5	4.03	3.36	2.57	2.02	1.48	0.920	0.727	0.559	0.267	0.132
6	3.71	3.14	2.45	1.94	1.44	0.906	0.718	0.553	0.265	0.131
7	3.50	3.00	2.36	1.90	1.42	0.896	0.711	0.549	0.263	0.130
8	3.36	2.90	2.31	1.86	1.40	0.889	0.706	0.546	0.262	0.130
9	3.25	2.82	2.26	1.83	1.38	0.883	0.703	0.543	0.261	0.129
10	3.17	2.76	2.23	1.81	1.37	0.879	0.700	0.542	0.260	0.129
11	3.11	2.72	2.20	1.80	1.36	0.876	0.697	0.540	0.260	0.129
12	3.06	2.68	2.18	1.78	1.36	0.873	0.695	0.539	0.259	0.128
13	3.01	2.65	2.16	1.77	1.35	0.870	0.694	0.538	0.259	0.128
14	2.98	2.62	2.14	1.76	1.34	0.868	0.692	0.537	0.258	0.128
15	2.95	2.60	2.13	1.75	1.34	0.866	0.691	0.536	0.258	0.128
16	2.92	2.58	2.12	1.75	1.34	0.865	0.690	0.535	0.258	0.128
17	2.90	2.57	2.11	1.74	1.33	0.863	0.689	0.534	0.257	0.128
18	2.88	2.55	2.10	1.73	1.33	0.862	0.688	0.534	0.257	0.127
19	2.86	2.54	2.09	1.73	1.33	0.861	0.688	0.533	0.257	0.127
20	2.84	2.53	2.09	1.72	1.32	0.860	0.687	0.533	0.257	0.128
21	2.83	2.52	2.08	1.72	1.32	0.859	0.686	0.532	0.257	0.128
22	2.82	2.51	2.07	1.72	1.32	0.858	0.686	0.532	0.256	0.128
23	2.81	2.50	2.07	1.71	1.32	0.858	0.685	0.532	0.256	0.127
24	2.80	2.49	2.06	1.71	1.32	0.857	0.685	0.531	0.256	0.127
25	2.79	2.48	2.06	1.71	1.32	0.856	0.684	0.531	0.256	0.127
26	2.78	2.48	2.06	1.71	1.32	0.856	0.684	0.531	0.256	0.127
27	2.77	2.47	2.05	1.70	1.31	0.855	0.684	0.531	0.256	0.127
28	2.76	2.47	2.05	1.70	1.31	0.855	0.683	0.530	0.256	0.127
29	2.76	2.46	2.04	1.70	1.31	0.854	0.683	0.530	0.256	0.127
30	2.75	2.46	2.04	1.70	1.31	0.854	0.683	0.530	0.256	0.127
40	2.70	2.42	2.02	1.68	1.30	0.851	0.681	0.529	0.255	0.126
60	2.66	2.39	2.00	1.67	1.30	0.848	0.679	0.527	0.254	0.126
120	2.62	2.36	1.98	1.66	1.29	0.845	0.677	0.526	0.254	0.126
oo	2.58	2.33	1.96	1.645	1.28	0.842	0.674	0.524	0.253	0.126



Nilai Persentil untuk Distribusi F
(Bilangan dalam Badan Daftar menyatakan F_p ;
Baris atas untuk $p = 0,05$ dan Baris bawah untuk $p = 0,01$)

$v_2 = dk$ penyebut		$v_1 = dk$ pembilang																					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14	16	20	24	30	40	50	75	100	200	500	∞
1	161	200	216	225	230	234	237	239	241	242	243	244	245	246	248	249	250	251	252	253	254	254	254
	4052	4999	5403	5625	5764	5859	5928	5981	6022	6056	6082	6106	6142	6169	6208	6234	6258	6286	6302	6323	6334	6352	6361
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.36	19.37	19.38	19.39	19.40	19.41	19.42	19.43	19.44	19.45	19.46	19.47	19.47	19.48	19.49	19.49	19.50
	98.49	99.01	99.17	99.25	99.30	99.33	99.34	99.36	99.38	99.40	99.41	99.42	99.43	99.44	99.45	99.46	99.47	99.48	99.48	99.49	99.49	99.50	99.50
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.88	8.84	8.81	8.78	8.76	8.74	8.71	8.69	8.66	8.64	8.62	8.60	8.58	8.57	8.56	8.54	8.53
	34.12	30.81	29.46	28.71	28.24	27.91	27.67	27.49	27.34	27.23	27.13	27.05	26.92	26.83	26.69	26.60	26.50	26.41	26.30	26.27	26.23	26.18	26.12
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.93	5.91	5.87	5.84	5.80	5.77	5.74	5.71	5.70	5.68	5.66	5.65	5.63
	21.20	18.00	16.69	15.98	15.52	15.21	14.98	14.80	14.66	14.54	14.45	14.37	14.24	14.15	14.02	13.93	13.83	13.74	13.69	13.61	13.57	13.52	13.48
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.78	4.74	4.70	4.68	4.64	4.60	4.56	4.53	4.50	4.46	4.44	4.42	4.40	4.38	4.37
	16.26	13.27	12.06	11.39	10.97	10.67	10.45	10.27	10.15	10.05	9.96	9.89	9.77	9.68	9.55	9.47	9.38	9.29	9.24	9.17	9.13	9.07	9.04
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.03	4.00	3.96	3.92	3.87	3.81	3.77	3.75	3.72	3.71	3.69	3.68	3.67
	13.74	10.92	9.78	9.15	8.75	8.47	8.26	8.10	7.98	7.87	7.79	7.72	7.60	7.52	7.39	7.31	7.23	7.14	7.09	7.02	6.99	6.94	6.88
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.63	3.60	3.57	3.52	3.49	3.44	3.41	3.38	3.34	3.32	3.29	3.28	3.25	3.24
	12.25	9.55	8.45	7.85	7.46	7.19	7.00	6.81	6.71	6.62	6.54	6.47	6.35	6.27	6.15	6.07	5.98	5.90	5.85	5.78	5.75	5.70	5.67
8	5.32	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.63	3.60	3.57	3.52	3.49	3.44	3.41	3.38	3.34	3.32	3.29	3.28	3.25	3.24
	11.26	8.65	7.59	7.01	6.63	6.37	6.19	6.03	5.91	5.82	5.00	5.74	5.67	5.56	5.48	5.36	5.28	5.20	5.11	5.06	4.96	4.91	4.88
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.13	3.10	3.07	3.02	2.98	2.93	2.90	2.86	2.82	2.80	2.77	2.76	2.73	2.72
	10.56	8.02	6.99	6.42	6.06	5.80	5.62	5.47	5.35	5.26	5.18	5.11	5.00	4.92	4.80	4.73	4.64	4.56	4.51	4.45	4.41	4.36	4.31
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.97	2.94	2.91	2.86	2.82	2.77	2.74	2.70	2.67	2.64	2.61	2.59	2.56	2.54
	10.04	7.56	6.55	5.99	5.64	5.39	5.21	5.06	4.95	4.85	4.78	4.71	4.60	4.52	4.41	4.33	4.25	4.17	4.12	4.05	4.01	3.96	3.91

Lanjutan Distribusi F

$v_2 = dk$ penyebut	$v_1 = dk$ pembilang																			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14	16	20	24	30	40	50	75
55	4.02	3.17	2.78	2.51	3.38	2.27	2.18	2.11	2.05	2.00	1.97	1.93	1.88	1.83	1.76	1.72	1.67	1.61	1.58	1.52
	7.12	5.01	4.16	3.68	3.37	3.15	2.98	2.85	2.75	2.66	2.59	2.53	2.43	2.35	2.23	2.15	2.00	1.96	1.90	1.82
60	4.00	3.15	2.76	2.52	3.37	2.25	2.17	2.10	2.01	1.99	1.95	1.92	1.86	1.81	1.75	1.70	1.65	1.59	1.56	1.50
	7.08	4.98	4.13	3.63	3.31	3.12	2.95	2.82	2.72	2.63	2.56	2.50	2.40	2.32	2.20	2.12	2.03	1.93	1.87	1.79
65	3.99	3.14	2.75	2.51	3.36	2.21	2.15	2.08	2.02	1.98	1.94	1.90	1.85	1.80	1.73	1.68	1.63	1.57	1.51	1.49
	7.01	4.95	4.10	3.62	3.31	3.09	2.93	2.79	2.70	2.61	2.51	2.47	2.37	2.30	2.18	2.09	2.00	1.90	1.81	1.76
70	3.98	3.13	2.74	2.50	3.35	2.32	2.11	2.07	2.01	1.97	1.93	1.89	1.81	1.79	1.72	1.67	1.62	1.56	1.53	1.47
	7.01	4.92	4.08	3.60	3.29	3.07	2.91	2.77	2.67	2.59	2.51	2.45	2.35	2.28	2.15	2.07	1.98	1.88	1.82	1.74
80	3.96	3.11	2.72	2.18	2.33	2.21	2.12	2.05	1.99	1.95	1.91	1.88	1.82	1.77	1.70	1.65	1.60	1.51	1.51	1.45
	6.96	4.86	4.04	3.58	3.25	3.01	2.87	2.71	2.61	2.55	2.18	2.11	2.32	2.21	2.11	2.03	1.94	1.84	1.78	1.70
100	3.91	3.09	2.70	2.46	2.30	2.19	2.10	2.03	1.97	1.92	1.88	1.85	1.79	1.75	1.68	1.63	1.57	1.51	1.18	1.12
	6.90	4.82	3.98	3.51	3.20	2.99	2.82	2.69	2.59	2.51	2.13	2.36	2.26	2.19	2.06	1.98	1.89	1.79	1.73	1.64
125	3.92	3.07	2.68	2.44	2.29	2.17	2.08	2.01	1.95	1.90	1.86	1.83	1.77	1.72	1.65	1.60	1.55	1.49	1.45	1.39
	6.81	4.78	3.94	3.17	3.17	2.95	2.79	2.65	2.56	2.17	2.40	2.33	2.23	2.15	2.03	1.94	1.85	1.75	1.68	1.59
150	3.91	3.06	2.67	2.43	2.27	2.16	2.07	2.00	1.94	1.89	1.85	1.82	1.76	1.71	1.64	1.59	1.51	1.47	1.44	1.37
	6.81	4.75	3.91	3.14	3.13	2.92	2.76	2.62	2.53	2.44	2.37	2.30	2.20	2.12	2.00	1.91	1.83	1.72	1.66	1.56
200	3.86	3.04	2.65	2.41	2.26	2.14	2.05	1.98	1.92	1.87	1.83	1.80	1.74	1.69	1.62	1.57	1.52	1.45	1.42	1.35
	6.79	4.74	3.88	3.41	3.11	2.90	2.73	2.60	2.50	2.41	2.34	2.28	2.17	2.09	1.97	1.88	1.79	1.69	1.62	1.53
400	3.86	3.02	2.62	2.39	2.23	2.12	2.03	1.96	1.90	1.85	1.81	1.78	1.72	1.67	1.60	1.54	1.49	1.42	1.38	1.32
	6.70	4.66	3.83	3.36	3.06	2.85	2.69	2.55	2.46	2.37	2.29	2.23	2.12	2.04	1.92	1.84	1.74	1.64	1.57	1.47
1000	3.85	3.00	2.61	2.38	2.22	2.10	2.02	1.95	1.89	1.84	1.80	1.76	1.70	1.65	1.58	1.53	1.47	1.41	1.36	1.30
	6.68	1.62	3.80	3.34	3.04	2.82	2.66	2.53	2.13	2.34	2.26	2.20	2.09	2.01	1.89	1.81	1.71	1.61	1.54	1.44
∞	3.84	2.99	2.60	2.37	2.21	2.09	2.01	1.94	1.88	1.83	1.79	1.75	1.69	1.64	1.57	1.52	1.46	1.40	1.35	1.28
	6.64	4.60	3.78	3.32	3.02	2.80	2.64	2.51	2.41	2.32	2.24	2.18	2.07	1.99	1.87	1.79	1.69	1.59	1.52	1.41

Sumber : Elementary Statistics, Hoel, P.G., John Wiley & Sons, Inc., New York, 1960

Izin Khusus pada penulis

Lampiran 24

FINANCIAL DATA & RATIOS												
Financial Statement Date: December 2011 and Fiscal Year End: December												
INDUSTRY CLASSIFICATION/ STOCK NAME	Total			Operating		Net	Pad-up Capital Mill. Sh	Annual EPS (Rp)	BV (Rp)	PER (X)	PBV (X)	DER (X)
	Assets	Liabilities	Equity	Sales	Profit	Income						
(Billion Rp)												
24 LAND / STONE QUARRYING								6	43	50.08	1.62	1.38
1. Citatah Industri Marmer Tbk.	218	142	76	149	3	1	1,231	1	62	95.36	1.15	1.87
2. Mitra Investindo Tbk.	118	55	63	139	34	27	2,566	11	24	4.79	2.08	0.88
29 OTHERS												
3. BASIC INDUSTRY AND CHEMICALS								243	1,306	4.08	0.88	0.95
31 CEMENT								595	2,573	16.79	3.62	0.32
1. Holcim Indonesia Tbk. [S]	10,951	3,423	7,527	7,524	1,680	1,055	7,663	138	982	15.80	2.21	0.45
2. Indocement Tunggal Prakasa Tbk. [S]	18,151	2,417	15,734	13,888	4,418	3,602	3,681	978	4,274	17.43	3.99	0.15
3. Semen Gresik (Persero) Tbk. [S]	19,662	5,047	14,615	16,379	4,892	3,961	5,932	668	2,464	17.15	4.65	0.35
32 CERAMICS, GLASS, PORCELAIN								1,034	3,618	-1.04	1.27	1.59
1. Arwana Citramulia Tbk. [S]	832	348	483	923	149	96	1,835	52	263	6.98	1.39	0.72
2. Asahimas Flat Glass Tbk. [S]	2,691	545	2,145	2,596	433	337	434	776	4,943	8.44	1.33	0.25
3. Intikeramik Alamasari Industri Terbuka Tbk	549	260	289	211	-27	-51	791	-64	365	-2.22	0.39	0.90
4. Keramika Indonesia Asosiasi Tbk.	2,050	980	1,070	651	53	-20	8,425	-2	127	-31.22	0.59	0.92
5. Mulia Industrindo Tbk.	6,119	5,247	873	3,884	-18	1,358	1,323	1,026	660	0.43	0.67	6.01
6. Surya Toto Indonesia Tbk. [S]	1,340	579	761	1,342	300	219	50	4,415	15,353	11.32	3.26	0.76
33 METAL AND ALLIED PRODUCTS								263	1,314	6.77	-1.55	-1.69
1. Alakasa Industrindo Tbk. [S]	258	210	49	873	12	10	102	100	478	5.52	1.15	4.32
2. Alumindo Light Metal Industry Tbk.	1,792	1,275	517	3,610	127	32	308	105	1,677	8.65	0.54	2.47
3. Betonjaya Manunggal Tbk. [S]	119	27	92	154	24	19	180	106	512	3.16	0.65	0.29
4. Citra Tubindo Tbk. [S]	2,233	915	1,317	1,850	776	653	800	817	1,647	5.20	2.58	0.69
5. Gunawan Dianjaya Steel Tbk. [S]	977	232	745	2,094	140	100	8,200	12	91	10.61	1.42	0.31
6. Hanson International Tbk. 2)	862	895	-33	183	118	102	5,214	20	-6	15.10	-46.49	-27.05
7. Hanson International Seri B Tbk. 2)	862	895	-33	183	118	102	1,121	91	-30	0.79	-2.44	-27.05
8. Indal Aluminium Industry Tbk.	544	438	106	556	47	26	158	166	670	3.25	0.81	4.13
9. Sumber Energi Andalas Tbk.	13	9	4	0.22	-2	-1	34	-44	112	-10.26	4.01	2.44
10. Jakarta Kyoei Steel Works Tbk. 2)	287	670	-383	-	-3	-3	150	-17	-2,552	-5.46	-0.04	-1.75
11. Jaya Pari Steel Tbk. [S]	438	100	338	641	48	38	750	50	450	9.65	1.08	0.30
12. Krakatau Steel Tbk. [S]	21,512	11,157	10,355	17,915	359	261	15,775	17	656	50.86	1.28	1.08
13. Lion Metal Works Tbk. [S]	366	64	302	268	59	53	52	1,010	5,807	5.20	0.90	0.21
14. Lionmesh Prima Tbk. [S]	98	41	57	208	16	11	10	1,135	5,959	4.40	0.84	0.71
15. Pelangi Indah Canindo Tbk.	562	374	188	621	17	12	568	22	331	8.90	0.58	1.99
16. Pelat Timah Nusantara Tbk. [S]	921	477	444	1,264	-15	-19	2,523	-8	176	-34.06	1.48	1.07
17. Saranacental Bajatama Tbk.	674	439	235	900	22	17	1,800	9	131	29.24	2.07	1.87
18. Tembaga Mulia Semanan Tbk.	1,465	1,326	139	6,067	45	21	18	1,145	7,545	5.15	0.78	9.57
34 CHEMICALS								124	981	-3.30	1.21	0.76
1. Barito Pacific Tbk. [S] 1)	18,844	9,215	9,629	9,354	-519	9	6,980	1	1,379	618.97	0.56	0.96
2. Budi Acid Jaya Tbk. [S]	2,123	1,312	811	2,504	179	66	3,783	17	214	13.83	1.12	1.62
3. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. [S]	172	41	131	121	-7	-7	331	-20	396	-35.40	1.79	0.31
4. Ekadharmia International Tbk. [S]	238	90	148	328	41	28	699	40	188	7.05	1.49	0.69
5. Eterindo Wahanatama Tbk. [S]	621	245	376	904	69	73	968	75	388	5.71	1.11	0.65
6. Indo Acidatama Tbk. [S]	361	109	252	387	34	24	6,020	4	42	13.55	1.29	0.43
7. Intanwijaya Internasional Tbk. [S]	125	14	111	50	-18	-17	181	-95	615	-2.21	0.34	0.12
8. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk. [S] 9)	1,457	677	780	1,317	45	17	925	25	843	92.61	2.70	0.87
9. Chandra Asri Petrochemical Tbk. [S]	14,553	7,320	7,233	19,927	967	805	3,066	262	2,359	9.91	1.10	1.01
10. Unggul Indah Cahaya Tbk. [S]	2,545	1,249	1,296	4,186	363	296	383	1,031	3,381	1.94	0.59	0.96
35 PLASTICS & PACKAGING								16	400	8.16	1.42	0.52
1. Alam Karya Unggul Tbk	12	6	6	3	-3	-9	230	-39	26	-4.01	6.01	0.98
2. Argha Karya Prima Ind. Tbk. [S]	1,524	784	740	1,506	98	53	680	78	1,088	13.12	0.94	1.06
3. Asiaplast Industries Tbk. [S]	333	112	221	308	16	22	1,500	15	148	5.13	0.51	0.51
4. Berlina Tbk.	644	389	255	679	80	47	138	344	1,844	5.15	0.96	1.53
5. Dynaplast Tbk. 3) 4)	1,552	969	506	1,614	174	81	315	258	1,609	13.58	2.17	1.91
6. Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	2,620	1,471	1,149	1,818	74	53	6,441	8	178	16.23	0.75	1.28
7. Champion Pasific Indonesia Tbk. [S]	356	65	291	513	67	55	1,050	53	277	9.02	1.72	0.22
8. Sekawan Intipratama Tbk. [S]	163	61	102	208	10	3	600	5	171	18.04	0.57	0.59
9. Siwani Makmur Tbk. 2)	48	69	-21	3	-7	-32	93	-345	-227	-0.37	-0.56	-3.27
10. Titan Kimia Nusantara Tbk. [S]	3,004	1,898	1,105	4,872	-100	-116	5,566	-21	199	-7.53	0.79	1.72
11. Trias Sentosa Tbk. [S]	2,132	806	1,326	2,026	191	144	2,808	51	472	7.60	0.83	0.61
12. Yanaprima Hastapersada Tbk. [S]	224	75	148	373	28	17	668	25	222	27.33	3.07	0.51
36 ANIMAL FEED								145	647	14.22	3.03	1.21
1. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. [S]	8,848	2,659	6,189	17,958	3,009	2,362	16,423	144	377	14.95	5.70	0.43

Lampiran 25

Daily Trading 2011

Trade Date	Stock Code	Bid	Bid Volume	Offer	Offer Volume
03/01/2011	SMCB	2.200	1.865.500	2.225	1.160.500
04/01/2011	SMCB	2.250	2.513.000	2.275	3.099.500
05/01/2011	SMCB	2.275	4.696.000	2.300	1.737.000
06/01/2011	SMCB	2.275	881.000	2.300	2.366.500
07/01/2011	SMCB	2.225	1.547.500	2.250	359.000
10/01/2011	SMCB	2.125	720.000	2.150	904.000
11/01/2011	SMCB	2.025	378.000	2.050	141.000
12/01/2011	SMCB	2.125	104.000	2.150	1.321.000
13/01/2011	SMCB	2.075	482.500	2.100	358.500
14/01/2011	SMCB	2.050	2.634.000	2.075	2.443.500
17/01/2011	SMCB	2.050	623.500	2.075	1.245.500
18/01/2011	SMCB	2.000	2.199.500	2.025	1.102.500
19/01/2011	SMCB	1.950	475.500	1.960	555.000
20/01/2011	SMCB	1.920	646.500	1.930	347.000
21/01/2011	SMCB	1.960	48.500	1.970	127.000
24/01/2011	SMCB	1.970	92.000	1.980	817.000
25/01/2011	SMCB	1.970	1.076.000	1.980	990.500
26/01/2011	SMCB	2.050	1.092.500	2.075	1.789.500
27/01/2011	SMCB	2.025	1.135.000	2.050	438.000
28/01/2011	SMCB	2.025	948.500	2.050	1.518.000
31/01/2011	SMCB	1.960	501.500	1.970	385.000
01/02/2011	SMCB	1.970	1.226.000	1.980	1.751.000
02/02/2011	SMCB	1.970	222.500	1.980	321.000
04/02/2011	SMCB	1.940	1.590.000	1.950	111.000
07/02/2011	SMCB	1.900	2.401.500	1.910	298.000
08/02/2011	SMCB	1.890	1.201.500	1.900	197.500
09/02/2011	SMCB	1.850	1.364.000	1.860	100.500
10/02/2011	SMCB	1.810	1.548.500	1.820	898.500
11/02/2011	SMCB	1.860	712.000	1.870	98.000
14/02/2011	SMCB	1.850	221.000	1.860	260.500
16/02/2011	SMCB	1.820	617.000	1.830	200.500
17/02/2011	SMCB	1.880	635.000	1.890	164.500
18/02/2011	SMCB	1.930	459.500	1.940	900.000
21/02/2011	SMCB	1.930	580.500	1.940	574.000
22/02/2011	SMCB	1.910	68.000	1.920	259.000
23/02/2011	SMCB	1.920	189.500	1.930	302.500
24/02/2011	SMCB	1.880	57.000	1.890	427.000
25/02/2011	SMCB	1.850	683.500	1.860	33.000
28/02/2011	SMCB	1.830	364.000	1.840	287.500
01/03/2011	SMCB	1.870	179.500	1.880	652.000
02/03/2011	SMCB	1.840	689.000	1.850	447.500
03/03/2011	SMCB	1.830	991.500	1.840	79.500

Lampiran 26



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

Kampus Universitas Negeri Jakarta, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220
Telp./Fax. : Rektor : (021) 4893854, PR I : 4895130, PR II : 4893918, PR III : 4892926, PR IV : 4893982
BAUK : 4750930, BAAK : 4759081, BAPSI : 4752180
Bag. UHTP : Telp. 4893726, Bag. Keuangan : 4892414, Bag. Kepegawaian : 4890536, HUMAS : 4898486
Laman : www.unj.ac.id

Nomor : 2113 /UN39.12/LT/2013
Lamp. : -
Hal : Permohonan Izin Penelitian untuk Skripsi

10 Juni 2013

Yth. Direktur PT Indonesian Capital Market Elektronik Library
Jakarta Selatan

Kami mohon kesediaan Saudara, untuk dapat menerima Mahasiswa Universitas Negeri Jakarta :

Nama : Marlin Oktaviane
Nomor Registrasi : 8155088032
Program Studi : Pendidikan Ekonomi
Fakultas : Ekonomi
Untuk Mengadakan : Penelitian untuk Skripsi

Di : PT Indonesian Capital Market Elektronik Library
Jakarta Selatan

Guna mendapatkan data yang diperlukan dalam rangka Penulisan Skripsi dengan Judul
"Hubungan antara Asimetri Informasi dan Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan
Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia."

Atas perhatian dan kerjasama Saudara, kami sampaikan terima kasih.



Kepala Biro Administrasi
Akademik dan Kemahasiswaan,

Tembusan :

1. Dekan Fakultas Ekonomi.
2. Kaprog / Jurusan Pendidikan Ekonomi.

Lampiran 27

**SURAT IZIN SURVEI & RISET**

No.SISR-0351/ ICaMEL/06-2013

Menunjuk surat nomor 2113/UN39.12/LT/2013 tanggal 10 Juni 2013 perihal Permohonan Ijin Penelitian bagi Mahasiswa Universitas Negeri Jakarta bersama ini kami memberikan izin mengakses dan menggunakan data-data pasar modal yang tersimpan di perusahaan kami untuk keperluan riset dan penyusunan skripsi kepada peneliti di bawah ini;

Nama Pemohon	: Marlin Oktaviane
Nomor Pokok	: 8155088032
Jurusan/Prog.Studi	: Pendidikan Ekonomi
Judul Skripsi	: Hubungan Antara Asimetri Informasi Dengan Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Teraftar di Bursa Efek Indonesia

Demikian surat izin ini dikeluarkan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 13 Juni 2013
PT Indonesian Capital Market Electronic Library


Doko Saptono
Direktur

SALINAN SESUAI ASLINYA



RIWAYAT HIDUP



Marlin Oktaviane, lahir pada tanggal 9 Oktober 1990, merupakan anak tunggal. Beralamat di Jl. Warakas 4 Gang 14 No. 28B, Tanjung Priok, Jakarta Utara 14340.

Peneliti mengawali pendidikannya di TK Santa Maria II dan lulus tahun 1996 kemudian peneliti melanjutkan pendidikan di SD Strada St. Paulus, Jakarta Utara dan lulus pada tahun 2002. Kemudian peneliti melanjutkan pendidikan ke SMP Strada St. Fransiskus Xaverius I Jakarta Utara dan lulus pada tahun 2005. Selanjutnya peneliti melanjutkan pendidikan pada SMA Negeri 13 Jakarta dan lulus pada tahun 2008.

Setelah lulus SMA peneliti mengikuti tes PENMABA di Universitas Negeri Jakarta dan diterima sebagai mahasiswa Program Studi Pendidikan Ekonomi, Konsentrasi Pendidikan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Pada tahun 2010 peneliti mengikuti Program Praktek Lapangan (PKL) di Kantor Pelayanan Pajak (KPP) Pratama Jakarta, Pulogadung, yang beralamat di Jalan Pramuka Kav. 31, Jakarta Timur dan pada tahun 2011 melaksanakan Program Pengalaman Lapangan (PPL) di SMK Negeri 12 Jakarta. Pada tahun 2012 Peneliti pernah bekerja di PT. Satrindo Mitra Utama, Jakarta, sebagai staf marketing support department.